

Our strength is in our brands



Camco 2003 Annual Report

The Company's Vision

Camco is focusing on two growth strategies for the future; dryer manufacturing for the Americas in Montreal and broad-based Canadian distribution and service of appliances and related products. Our people are our competitive differentiator, allowing us to quickly capitalize on opportunities in an ever-changing environment.



Great Brands:

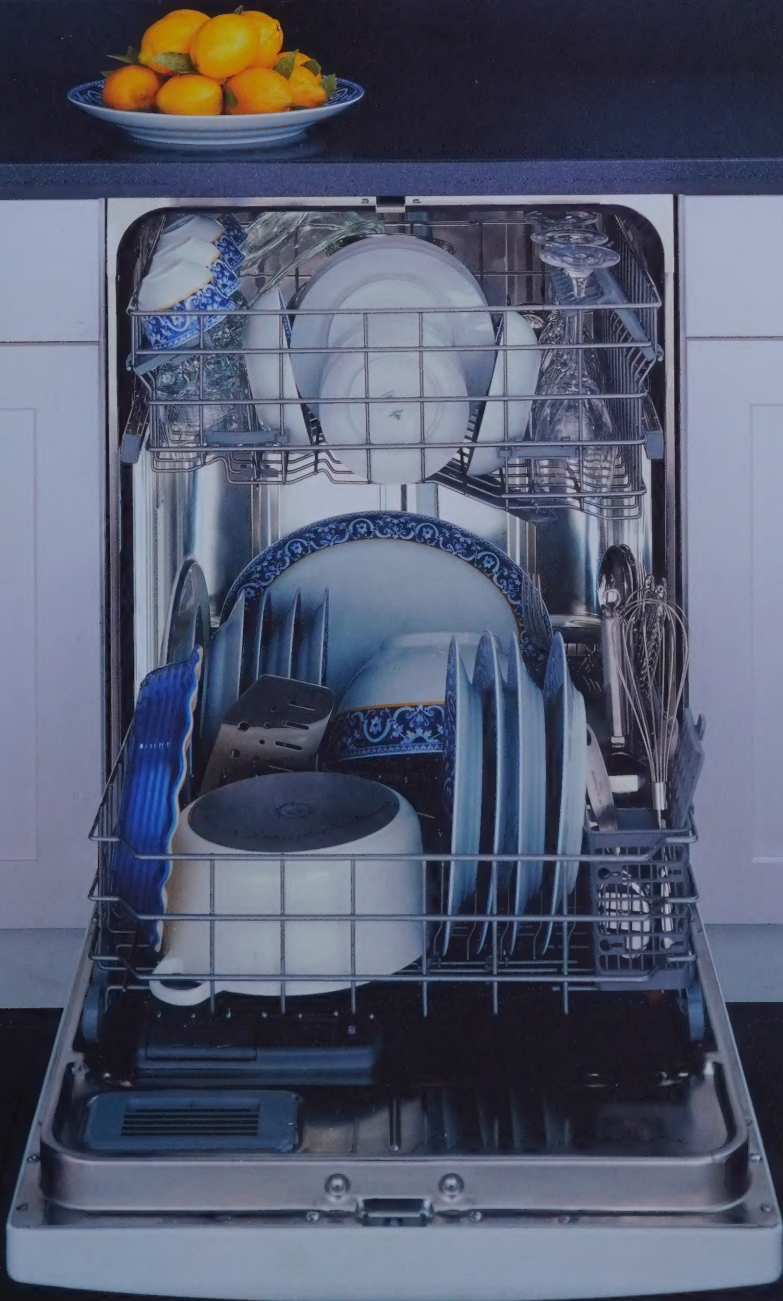
Camco has the broadest and most exciting line of brands and products in Canada, sourced from GE and its affiliates, as well as Samsung.

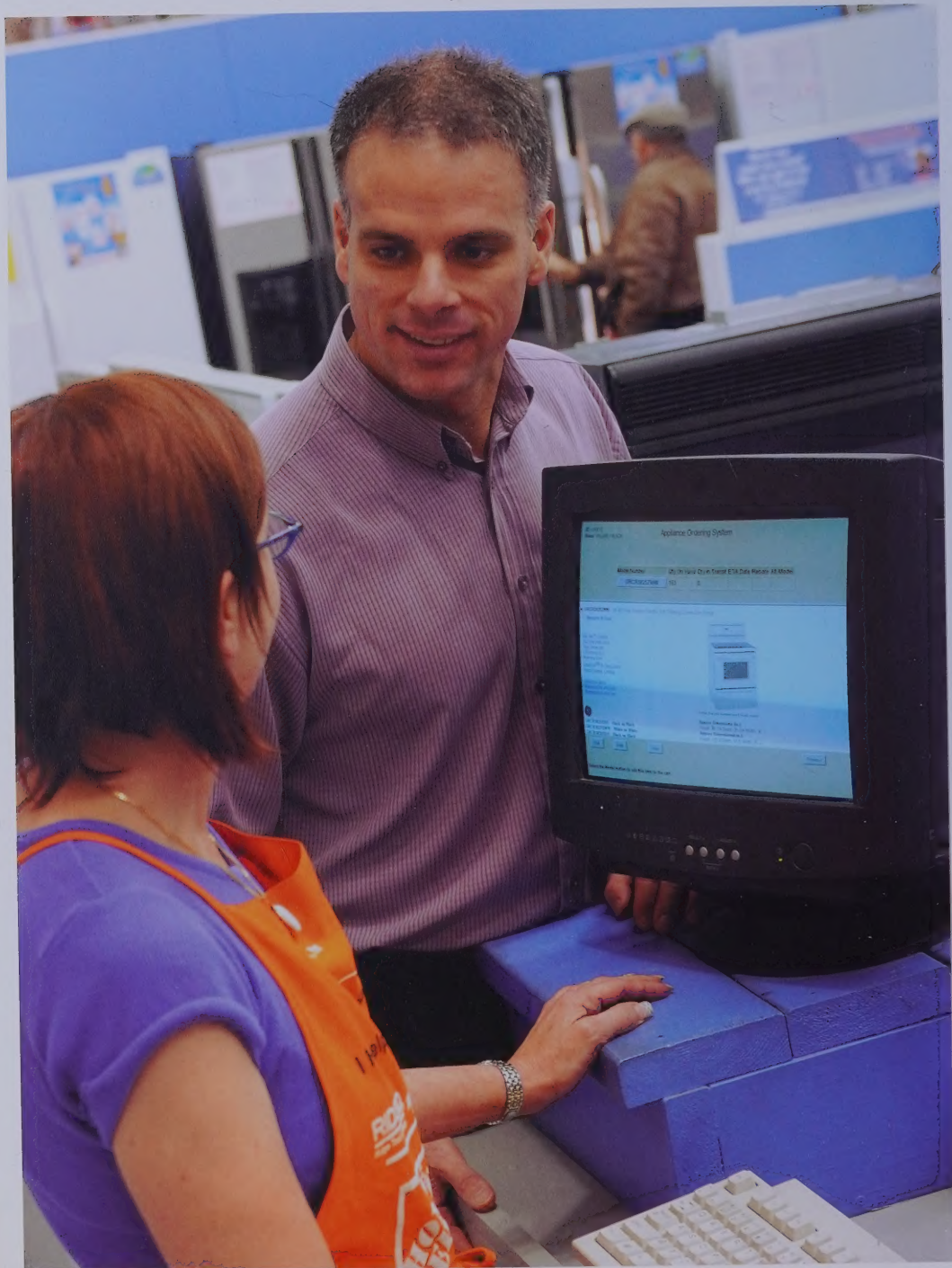


Manufacturing

Camco looks forward to growing our US dryer market share hand-in-hand with GE, as we continue to introduce new leading edge laundry products. Our dishwashers, primarily manufactured in Montreal, lead the Canadian market in styling and features.







Enhanced Distribution & Customer Service

Camco continues its investment into value-added services for both its distributors and customers. Significant progress is being made with 'in-home' delivery, now performed by the Company on behalf of its distribution partners. For customers, we offer a national distribution network for parts and 'in-home' service. Expansion of our internet application provides customers with the opportunity to access pricing, availability, and to place orders on-line 24/7.



To Our Shareholders

2003 was a critical decision year for Camco and the beginning of a major transition in the Company. After many years of working to find a role for the Hamilton plant in an increasingly global industry, we made the difficult decision to close both the manufacturing and distribution operations in Hamilton. This decision dominated the financial results of the Company in 2003, and will continue to have an impact on operations until after the facility is finally decommissioned at the end of 2004. Having said this, the transition at Camco goes far beyond the Hamilton closure, and encompasses our two growth strategies of dryer manufacturing for the Americas in Montreal, and broad based Canadian distribution of appliances and related products. We achieved significant progress in both of these strategies in 2003. During the year, Camco negotiated a new dryer agreement with GE that incorporates an expansion of the Montreal Plant and a doubling of minimum contractual volumes to be purchased by GE. In addition, our Canadian distribution business continued to develop as an innovative marketer of major appliances in Canada. Using the strength of our globally competitive sourcing network and our unmatched domestic presence, we continued to add new brands, products and channels.

Financial Performance

Total sales for 2003 were down by \$71 million to \$594 million primarily as a result of lower export sales of refrigerators to GE and changes in revenue recognition from our new extended warranty joint venture, Comerco Services Inc. The prospect of lower refrigerator exports to the US was a contributing factor to the Hamilton closure decision. The recorded net loss of \$52.5 million was dominated by a charge of \$52 million in the fourth quarter related to the Hamilton closure. We generated operating cash flow of \$6.4 million in the year, driven largely by a planned reduction in inventories. Cash flow will continue to be our primary operating measurement as we complete the closure in Hamilton and the investment in dryer capacity in Montreal. The Company has made arrangements for sufficient banking and credit facilities to complete these two initiatives. More details related to our financial performance and banking arrangements can be found in the Management Discussion and Analysis section of this Annual Report.

Hamilton Operations

The decision to close our Hamilton facility was difficult and emotional, but in the end it was necessary to ensure a strong and vibrant Camco going forward. We take our role as corporate citizen very seriously, and our focus since the announcement has been to ensure that the affected employees are treated fairly. Employees were given up to 14 months notice of the closure, as well as significant funds to help with retraining. We were pleased to have reached an agreement with the CAW, ratified on January 14, 2004 that finalized the terms of the shutdown for our represented employees. There is still much work to be done to make sure that remaining production in Hamilton meets our high standards for quality and productivity, while maintaining a health and safety focus. We are also working to ensure that all products produced in Hamilton are transitioned to new sources with no negative impact to our retail and builder customers. Finally, we are working on Hamilton asset dispositions in order to return as much value to shareholders as possible.

Export Products

Nine years ago, Camco stopped manufacturing clothes washers at our Montreal Plant as part of a strategy to concentrate on North American production of clothes dryers for the GE system. In 2003 we reached a major milestone in this strategy as a three-year contract extension was negotiated with GE. The minimum volume in this new agreement was increased from 400,000 per annum to 800,000 per annum, prompting Camco to commence a \$14.9 million investment for increased capacity in Montreal. We continued to receive international recognition for our dryers, as our Montreal product was rated the #1 dryer by a leading consumer magazine based on performance and quality, for the second time in three years. Camco's explicit goal is to become GE's sole supplier of dryers, and with these positive developments this goal is in sight. Like many other Canadian manufacturers, the main risk to our dryer business in Montreal is the erosion of margins resulting from the quick depreciation of the US dollar. Our challenge in Montreal is to offset this depreciation with significant productivity gains, in both labour and material. We are confident that the Montreal team is up to the challenge.

Canadian Distribution

2003 was a consolidating year for our Canadian appliance business, after the significant market share gains of the previous year. We continued to build on our unique home delivery capability, driving significant increases in sales at The Home Depot and through our direct sales to leading homebuilders across Canada. Camco is now in a position to offer our retail and builder partners unequalled reach and capability in the Canadian market. Starting with our bilingual call center in Moncton New Brunswick, our ability to deliver individual products on demand to virtually all postal codes in Canada, and our national network of factory trained technicians, service depots and parts stores, we are well positioned to not just grow our Canadian distribution business, but to literally redefine the industry.

Our significant infrastructure represents a formidable growth platform, and in 2003 we were pleased to announce that Camco was chosen by Samsung to be its sole Canadian distributor of major appliances. Samsung brings to Camco unique, well-designed products and a heritage as an innovator in the home appliance market in many countries around the world. As Samsung continues to invest in products that will appeal to Canadian consumers, we expect to grow our business with Samsung in a very dramatic fashion during the next few years.

Beyond 2004 – The New Camco

Once we complete the transition challenges of 2004, Camco will indeed look like a different, or "new" Company. With the exit of manufacturing in Hamilton, we are in a position to rejuvenate our GE branded refrigerator and range product lines with leading edge products from GE and its international affiliates, as well as leading third party suppliers in Asia. Many of these new products will be sourced using creative new agreements that motivate our business partners to help us drive growth in sales and margin. With the significant innovation anticipated in the GE, Profile, Monogram and Samsung brands, Canadian consumers will be offered features and styling never before seen in this market, all at very competitive prices.

Camco's manufacturing operations will be greatly simplified, with almost all of our focus on growing our leadership position in North American dryers. We will also continue to operate a dishwasher manufacturing line in Montreal, based on GE designs. This structure is in sharp contrast to our recent past, where limited human resources and investment was stretched across five platforms in Hamilton as well as dryers and dishwashers in Montreal. We will have a structure that is sustainable for a Company our size in the turbulent North American appliance industry.

Most importantly, the new Camco is a company that is well positioned for future profitable growth. From a dryer manufacturing point of view, we look forward to growing our US market share hand in hand with GE as we continue to introduce new, leading edge laundry products. We also see significant growth in selling dryers to GE's affiliated companies in Mexico, as well as Central and South America.

Our Canadian distribution business has significant potential. There are many product categories that could benefit from our expertise in Canadian marketing, sales, physical distribution, home delivery and service. As an example, in 2004 Camco is re-entering the room air conditioner market in both GE and Samsung brands. We will continue to look for new, complementary products to add to our portfolio in order to leverage our Canadian distribution assets.

People

These aggressive plans are only possible because of the Camco Team. Camco's employees continue to distinguish themselves through hard work, creativity, and high integrity, even in the face of difficult transitions. We continue to strive for speed and simplicity in everything that we do, and we've built a workplace that embraces innovation and individuality. As the new Camco continues to develop, our main competitive differentiator will be our ability to redefine our business model, capitalizing on opportunities quickly. With this exciting and ever-changing environment, we expect to retain and recruit the best talent in Canada.

We thank you for your continued support and we look forward to communicating our progress as we build the new Camco.



A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'James R. Fleck'.

James R. Fleck
President and Chief Executive Officer



A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Charles H. Hantho'.

Charles H. Hantho
Chairman

Unless the context states otherwise, the information provided herein is given as of December 31, 2003. The financial data provided herein has been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and reported in Canadian dollars unless otherwise indicated. Additional information relating to Camco, including Camco's Annual Information Form, is available on SEDAR@www.sedar.com.

Management Discussion and Analysis

Results of Operations – Overview

Financial Highlights

Principally as a result of the decision to close the Hamilton manufacturing and distribution facility, Camco posted a net loss of \$52.5 million (\$2.63) per share on sales of \$594.6 million in 2003 compared with net income of \$11.1 million in 2002 on sales of \$665.2 million. In addition to plant closure costs and the write down of retail advances, lower export sales coupled with higher investment in program spending for future growth and higher employee pension and benefit costs contributed to the Company's lower operating results. As at December 31, 2003, Camco had 20,000,000 common shares outstanding.

Comparative results for 2003 and 2002 by quarter are:

<i>(\$ millions except for per share data)</i>	Sales	Income from Operations	Net Income	Income from Operations per Share	Net Income per Share
March – 2002	\$ 136.7	0.6	0.2	0.03	0.01
June – 2002	175.5	5.1	2.9	0.26	0.15
September – 2002	170.6	3.5	1.9	0.18	0.10
December – 2002	182.4	10.2	6.1	0.50	0.30
Total 2002	\$ 665.2	19.4	11.1	0.97	0.56
March – 2003	\$ 125.2	(1.0)	(1.0)	(0.05)	(0.05)
June – 2003	158.2	2.8	1.2	0.14	0.06
September – 2003	148.4	1.9	0.6	0.10	0.03
December – 2003	162.8	(79.3)	(53.3)	(3.97)	(2.67)
Total 2003	\$ 594.6	(75.6)	(52.5)	(3.78)	(2.63)

Canadian and US Market Overview

In 2003, the Canadian major core appliance market as reported by the Canadian Appliance Manufacturer's Association (CAMA), grew by 3.9% to 3.6 million units. This increase, which represents the eighth consecutive year of growth, was principally the result of new home construction and resale home activity. New home construction increased 6.2% in 2003 (25.9% in 2002) as builders started 217,800 (205,000 in 2002) homes, townhouses, and condominiums during the year. December results, on an annualized, seasonally adjusted basis, showed 217,600 starts leading industry experts to believe that the high level of

demand will continue into 2004. Resale housing activity in major markets ended the year with over 307,505 units being sold representing an increase of over 3.8% compared to the 296,000 units sold in 2002. Low mortgage rates, growing employment, and increased incomes are factors that contributed to the new home sales and resale activity.

As reported by Stevenson & Co., the US major appliance market was also strong in 2003 with growth of approximately 4.2% over the year to 42.8 million units. New home starts and re-sales were up 8.2% and 8.9%, respectively (4.6% and 4.7% in 2002, respectively). Low mortgage rates, improved disposable income for consumers as a result of Federal tax cuts and an improved economy contributed to the increased sales.

Three-Year Data

<i>Ended December 31 (\$ million, except for per share data)</i>	2003	2002	2001
Sales of Products and Services			
Domestic	373.7	398.8	380.8
Export	220.9	266.4	236.4
Total Sales of Products and Services	594.6	665.2	617.2
Income (Loss) from Operations	(75.6)	19.4	(4.2)
Net Income (Loss)	(52.5)	11.1 ⁽²⁾	(4.0) ⁽¹⁾
Return on Sales	(8.8%)	1.7%	(0.6%)
Cash Flow from Operations	6.4	(13.9)	15.7
Capital Assets	33.5	77.8	88.4
Total Assets	180.9	216.7	207.3
Total Long Term Liabilities	85.0	67.5	49.9
Current Ratio(3)	0.72	0.85 ⁽³⁾	0.76
Return on Shareholders' Equity	-	27.5%	(13.6%)
Total Number of Employees	2,097	2,087	2,386
Per Share & Fully Diluted Share Data			
Income from Continuing Operations per Share	(3.78)	0.97	(0.21)
Net Earnings (Loss) per Share	(2.63)	0.56	(0.20)
Dividends Paid Per Share	0	0	0.14
Book Value ⁽⁴⁾	(0.61)	2.02	1.46
Closing Market Price	1.55	2.65	2.40

(1) In 2001, the Company incurred \$2.5 million in restructuring costs associated with reductions in salaried employment. In addition, the Company incurred \$ 1.4 million of expenses relating to start up costs pertaining to the launch of the new Department of Energy compliant refrigerators.

(2) In 2002, the Company recorded \$1.4 million in severance, obsolescence, and asset write-down costs pertaining to its discontinuing of the manufacture of 16 and 18 cubic foot refrigerators.

(3) Current ratio is calculated as Current Assets divided by Current Liabilities

(4) On January 1, 2000, the Company adopted, on a retroactive basis, Section 3461 of the CICA Handbook entitled "Employee Future Benefits". The adoption of this Section has resulted in a significant transitional obligation for the Company's entire pension and other post retirement benefit plans in the amount of \$54.0 million. This amount, which is net of tax, has been charged to opening retained earnings.

Results of Operations – Statement of Income

Sales

The Company's revenues were \$594.6 million in 2003 down 10.6% from \$665.2 million in 2002. The revenues were lower primarily as a result of lower export sales. Export sales of \$221 million were down \$45.0 million (17%) from 2002. In 2003 exports of refrigeration products manufactured in Hamilton to the US totalled approximately \$56.6 million. Domestic sales for 2003 were \$374 million compared to \$399 million in 2002. Growth in domestic finished product approximately matched growth in the domestic market. The gains in sales of domestic finished product were offset, as a result of accounting for our extended warranty contracts through our new joint venture. The change in the accounting policies for extended warranty contracts are further discussed under Business Development – Extended Warranty Business Joint Venture (page 19).

Operating Costs

Total operating costs of \$589.2 million in 2003 were down \$55.3 million from \$644.5 million in 2002. The decrease in operating costs is attributable to lower variable costs as a result of lower volume. Higher employee wages in 2003 (which increased approximately 3.5%) were offset by operational productivity improvements.

Unusual Items

In 2003, two non operational items of note were recorded: (1) As a result of the decision to close the Company's Hamilton manufacturing and distribution facility, plant closure costs of \$77.6 million (\$52.0 million net of tax) were recorded. There are three primary elements to the costs of closure: (i) employee severance, (ii) pension wind-up expense, and (iii) the write down of impaired plant and equipment assets. Due to accounting guidelines only a portion of the severance and pension expense could be recorded in 2003. An estimated additional severance expense of \$18.4 million (\$12.3 million net of tax) will need to be recorded in 2004. An additional pension settlement cost will be funded over the next five years and will be recorded upon final settlement of the plan obligations. At December 31, 2003 this settlement cost was actuarially estimated to be \$11.5 million. The amount of the settlement and the future funding requirements will be dependent upon future interest rates and plan asset returns. (2) The Company recorded a provision of \$3.4 million (\$2.3 million net of tax) for losses anticipated on the disposal of retail investments.

Interest and Other Expenses

Primarily as a result of increased borrowings to finance working capital and capital investments, interest and other expenses increased from \$1.7 million in 2002 to \$2.0 million in 2003.

Income Taxes

On the pre tax loss of \$77.6 million, the Company recorded a tax recovery of \$25.1 million, (an effective rate of 32.4%). In 2002, with pre tax income of \$17.7 million, the Company recorded a tax expense of \$6.5 million (an effective tax rate of 37%). The decrease in the effective tax rate is principally attributable to continued decreases in federal and provincial income tax rates as well as a decrease in the large corporations tax recorded in the current fiscal year.

Results of Operations – Cash Flows

Overview

The Company ended the year with cash and cash equivalents on hand of \$9.3 million, which was up \$5.6 million from 2002. The principal activities affecting the Company's cash position were as follows:

Cash Flows from Operating Activities

Total cash generated in operations amounted to \$6.4 million in 2003 compared to cash used of \$13.9 million in 2002. The improved working capital levels including an \$8.2 million reduction in finished goods inventory contributed to the year over year improvement.

Cash Flows from Investing Activities

Total capital asset additions were \$3.2 million in 2003 versus \$6.7 million in 2002. The investing activities are primarily related to capacity expansion in the Company's Montreal facility.

Cash Flows from Financing Activities

In 2003, the Company increased its net borrowings by \$2.4. The Company drew an additional \$2.3 million from the long-term debt facility and increased the amount drawn under its operating line by \$2.4 million. The Company made quarterly repayments on its long term debt facility in the second half of the year of \$1.5 million, leaving \$12.8 million outstanding under the long-term debt facility at year end. The Company also made the final payment of \$0.8 million due under a loan from the Quebec Government.

The Company did not pay a dividend in 2003. In accordance with the Company's dividend policy, no dividend will be paid in 2004.

Liquidity

Available Financial Resources

In addition to cash generated from operations, the Company currently has four sources of available credit to finance its working capital and investment requirements. The first is a \$40 million dollar revolving line of credit that is renewed on an annual basis. The existing agreement expires on July 11, 2004, and the Company currently expects to renew the agreement. At December 31, 2003, \$10.0 million of the line of credit was drawn versus \$7.6 million in 2002. The second form of credit is a \$15 million term facility that the Company established in 2002. At December 31, 2003, \$12.8 million was drawn on this facility. The third form of financing are two accounts receivable securitization facilities. In the first facility, the Company sells eligible trade receivables on a revolving basis to a special purpose trust sponsored by a Canadian financial institution. On both December 31, 2002 and 2003, \$60 million in outstanding trade receivables were sold as part of the program. This agreement extends through to September, 2005. The second securitization program pertains to the sale of receivables for retailer floor plans. At 2003, \$3.7 million (2002: \$4.3 million) of receivables were sold in this program. This agreement was renewed in January, 2003. If the securitization facilities were terminated the Company would need to arrange new credit or securitization facilities. The fourth form of financing arrangement is for the investment in

Montreal capacity expansion and it has two components: GE Canada has entered into an equipment operating lease with the Company valued at up to \$8.2 million (US) in connection with the program and the remainder of the financing (\$3.9 million) will be funded through internal sources and through a grant from Investissement Quebec. The Investissement Quebec grant is conditional on the Company maintaining certain employment levels through 2010 at our Montreal plant.

The Company has incurred and will incur severance and pension plan wind-up expenses in connection with the closure of its Hamilton manufacturing facility. Payments related to the severance expenses will be made in January, 2005, following the closure of the Hamilton facility in December, 2004, while pension funding payments will be incurred until 2008/2009. In order to fund the severance payments and certain other closure costs, the Company has arranged further uncommitted lines of credit of up to \$20.0 million for 2004 and 2005 which may be used to the extent the monies from operations are insufficient.

The Company's borrowing needs typically increase during the first half of the year due to the payment of prior year volume rebates, the technology fee payment to GE Canada and an inventory build-up prior to the annual plant shutdown in July. The availability of financing under the accounts receivable securitization program is also lower in the first quarter of the year due to the lower value of available receivables due to the seasonality of sales.

Contractual Obligations	Payments Due by Period				
	Total	Less than 1 year	1-3 years	4-5 years	After 5 years
Long Term Debt	\$ 12.8	\$ 3.0	\$ 6.0	\$ 3.8	-
Capital Lease Obligations	-	-	-	-	-
Operating Lease	8.7	3.7	3.7	1.3	-
Unconditional Purchase					
Obligations	79.1	79.1	-	-	-
Other Long Term					
Obligations	-	-	-	-	-
Total Contractual Obligations	100.6	85.8	9.7	5.1	-

Exposure to Exchange Rate Fluctuations

The translation of US dollar sales billed into Canadian dollars (at stronger C\$ exchange rates), resulted in lower Canadian dollar reported revenue. The Company currently has very little net currency exposure because sales billed in US dollars approximately equals purchases of imported products denominated in US dollars.

Capital Resources

Short and Long Term Financing Requirements

The Company's future financing requirements will principally be dominated by two components. The first is investment in facilities, product development, capital, tooling, and cost reduction programs to ensure future quality, product feature, and cost competitiveness. The majority of the investment will be in the Montreal facility. In 2004, the Company anticipates that it will spend \$27.6 million in capital expansion, product, and productivity programs compared with \$20.8 million in 2003. The other major financial requirement will be the funding of the Company's pension plan deficiencies. Based on the December 31, 2002 actuarial valuation of the plans, the Company has a solvency deficit of \$63.7 million on assets of \$231.8 million and a going concern deficit of \$26 million. As a result of the requirement to fund solvency deficits over 5 years, the Company anticipates a \$26.8 million pension-funding requirement in 2004 versus \$23.9 million paid in 2003.

Factors Affecting Current and Future Operation

The Company's strategic vision to maximize customer and shareholder value can be summarized in the following four elements:

Manufacturing: Produce products for the North American market where manufacturing competitive advantages exist and source non-manufactured products from the best global supplier. The Company's goal is to become GE's principal supplier of dryers in North America;

Domestic Distribution: Maintain position as a leading full line marketer of major appliances in Canada, seeking opportunities to utilize the Company's Canadian distribution strengths and resources by selling distribution services, working with customers to define alternative retail formats, and offering complimentary products;

Service: Expand the In-home Service Repair business by utilizing the Company's national network of trained technicians and support facilities;

Business Development: Grow and diversify the revenue base through prudent product acquisitions.

Manufacturing – Hamilton

The year 2003 was a year of significant uncertainty as the Company examined its options relating to the long-term viability of its Hamilton manufacturing facility. After an examination of a number of alternatives for the facility and its operations, a decision to close the facility effective December 31, 2004 was made and announced in October, 2003. The Hamilton manufacturing facility currently produces three lines of refrigerators and certain range products. The Company and the union representing employees at the facility negotiated a final closure agreement that was ratified by the union membership in January, 2004.

Production of all product lines is expected to continue until the closure of the plant. The refrigerator product lines had historically been manufactured for distribution in Canada and the United States. Export sales of the 12 cubic foot refrigerator model ceased in 2003, leaving sales only in the domestic Canadian market. The 22 cubic foot top mount CustomStyle™ refrigerator was manufactured largely for distribution

in the United States. The market for this model did not reach the potential that was expected when the production decision was made. As a result of the lower production levels in these product lines and the inability to identify another product line that could be profitably manufactured in the facility, it became uneconomical for the Company to continue to operate the Hamilton facility.

Despite high closure costs, the elimination of Hamilton plant expenses is expected to strengthen the Company's financial position. The cost of producing products in the Hamilton plant can be broken into two categories – variable and fixed costs. Variable costs are expenses that are directly related to the manufacture of a product and include raw materials (e.g., steel and plastic) and wages/benefits of those employees who are working directly on the manufacture of ranges and refrigerators. Variable costs increase or decrease in direct proportion to production levels. Fixed costs include plant overhead, salaries and benefits of employees not working directly on the manufacture of products, and depreciation. Hamilton plant fixed costs were approximately \$20 million in 2002 and 2003. After closure, the Company will no longer incur these fixed costs. In addition, the Company expects to source more innovative replacement products at or below current variable cost levels.

The Company will continue to supply ranges and refrigerators to the Canadian market. There are three products that are currently manufactured in the facility (electric ranges, 18 cubic foot bottom mount refrigerators, and 12 cubic foot top mount refrigerators) that will require alternative sourcing arrangements. An agreement for the supply of a new generation of ranges is already in place. The Company has selected the supplier for 12 cubic foot refrigerators and is currently working on a sourcing agreement for the supply of bottom mount refrigerators.

Manufacturing – Montreal

In 2003, the Montreal facility experienced a year of strong performance driven by export volume levels comparable to record shipments recorded in 2000. The facility continued to solidify the credibility with its principal customers by achieving significant improvements in quality, productivity, and cost reductions. This hard work was rewarded as the "Edison Dryer", manufactured in our plant achieved the 2003 "#1 rated dryer" in the US as determined by a leading consumer's group rating agency. It is anticipated that the rating will help build the GE brand in the laundry segment of the appliance market both in Canada and the United States.

In early 2003, Camco announced a major capacity investment for the Montreal plant, which is on target for completion in mid-2004. This investment will position the facility well for further growth opportunities both in the domestic and export markets.

A significant portion of the production in the Montreal facility is sold to GE Consumer & Industrial. As previously announced, the Company and GE Consumer & Industrial signed an extension to the supply contract under which GE Consumer & Industrial has committed to purchase a minimum of 800,000 dryer units in each year of the contract. The new agreement expires on December 31, 2006. The Company fulfilled its supply obligations under the previous agreement during 2003 and sales exceeded the minimum commitment of 400,000 units.

As of December 31, 2003, the Montreal manufacturing facility continued to produce gas and electric clothes dryers as well as built-in and portable dishwashers for the domestic and export markets.

Canadian Distribution

The Canadian retail and builder segments of the major appliance market were characterized by strong growth and increased competition in 2003. Appliance prices declined more significantly than in past years. Part of the decline can be attributed to the strengthening of the Canadian dollar relative to the U.S. dollar, and the improvement in the cost position of market participants, especially importers.

Competition among retailers also intensified. Major national retailers continued to strengthen their position at the expense of smaller regional chains and independent dealers. A major regional chain centered in the Greater Toronto Area ceased operations in 2003.

During 2003, the Company continued to invest in the development of 'value-added' services to support its customer base. Significant progress was made in the area of 'home delivery', which is now performed by the Company on behalf of customers in all channels. The Company's Customer Centre in Moncton and strategic investments in systems contributed to this process.

Camco continued to sell to all key segments of the Canadian appliance market, including national retailers, regional chains, independent dealers, and builders. The Company also continued to increase its business with independent dealers that have converted their stores to GE Appliance Centres, and now exclusively offer Camco appliances.

The Company continued to market a full line of appliances by offering products from our own manufacturing facilities, from GE and its affiliates (especially Mabe, GE's affiliate in Mexico), and from other companies around the world. With continued manufacturing rationalization, finished goods purchased by the Company from third parties continue to grow as a percentage of total Canadian sales. In early 2003 the Company completed its transition in the top mount refrigeration segment from units manufactured in our Hamilton plant to models sourced from other companies.

In 2002, the Montreal Plant completed a \$3.0 million investment in a new high-end dishwasher platform known as GE Max which achieved "Energy Star" rating for both the US and Canadian markets and experienced strong consumer acceptance during 2003. In early 2004 a new model, the "Max Pro", featuring a stainless steel interior and fully integrated contour door, will be introduced to the Canadian market. The addition of the stainless steel interior dishwasher rounds out the Company's dishwasher line and should position the Company for future growth in this market segment.

In September 2003, the Company entered into an agreement with Samsung Electronics to serve as its exclusive Canadian distributor for Samsung home appliances. This arrangement allows Camco to utilize its service/repair operations, warehousing and transportation network, sales teams serving all channels, customer relationships, Moncton Customer Centre, and market expertise to increase its domestic sales revenues from the increasingly competitive line of Samsung brand appliances.

On August 1, 2000, the Canadian International Trade Tribunal (CITT) found that the dumping of certain top-mount refrigerators, electric household dishwashers, and gas and electric laundry dryers made by or on behalf of Whirlpool and White Consolidated Industries, and exported from the United States, had caused injury to Camco and issued an order to that effect. Two separate binational panels under NAFTA reviewed and affirmed on January 16, 2002 and April 15, 2002, respectively, the decisions of the CITT on injury and the final determination of dumping of the Commissioner of the Canada Customs and Revenue

Agency (CCRA). The Company has obtained some modest benefits from the dumping rulings, but overall, is not completely satisfied and will continue to monitor market activities to ensure that dumping practices by non-Canadian manufacturers are brought to the attention of the appropriate Canadian authorities.

Effective January 1, 2003, the CITT rescinded its injury finding as it applied to top-mount refrigerators since Camco ceased producing 16 and 18 cubic feet top-mount refrigerators in Canada during 2002. The CITT's findings with respect to dishwashers and laundry dryers remain in effect. These findings are scheduled to expire on August 1, 2005. At least 10 months prior to the expiry of the findings, the CITT will initiate expiry review proceedings. The findings may be continued, with or without amendment, for another five year period if the Canada Border Services Agency (which has recently assumed the customs and anti-dumping responsibilities of the CCRA) determines that the expiry of the findings is likely to result in the resumption of dumping, and the CITT determines that such resumed dumping is likely to result in injury to Camco.

Service Business

The Company's in-home service business faces the challenges of a declining market due to improved product quality and the growing bias of consumers to replace rather than repair older appliances. Despite this industry trend, the Company's service business experienced growth in the renewal parts segment of its business. As a result of tight cost controls, electronic dispatching equipment and expansion of the Company's internet based customer service, the Company remains competitive in this business. Almost twenty-five percent of orders are now received on-line and this number is growing steadily. Technology investments and process changes in the central parts warehouse have enabled consistent same-day shipping over the past two years thereby enhancing customer confidence and loyalty.

Business Development – Extended Warranty Business Joint Venture

The Company's extended warranty business entered into a new joint venture agreement with Comerco Brokerage Plus Inc. on January 1, 2003. The new joint venture, Comerco Services Inc., is based in Laval, Quebec, and offers the capability of formulating, implementing and servicing extended warranty programs across Canada and the U.S. This venture combines the Company's marketing and product development capabilities with Comerco Brokerage's brokerage and contract administration expertise.

In its first year of operation, the joint venture enjoyed continued volume growth in terms of new certificates written. In the fourth quarter, after an intense competition, Comerco Services Inc. won the private branded extended warranty business of a major home improvement retailer, with an innovative and flexible program proposal. Despite this volume growth, reported earnings of the new joint venture were impacted negatively in 2003 by significant insurance premium increases common across the industry, and by a change in accounting treatment where by all revenue and acquisition costs are now deferred over the term of the extended warranty certificates consistent with the abstract EIC-143 issued by the Emerging Issues Committee on December 17, 2003.

Other Factors Affecting Current and Future Operations

The Appliance Market

There are a number of risks inherent in the appliance market that the Company faces. Consumers consistently require improvements in product features, quality and price that require continuous investment in product development. With the reduction in trade barriers throughout the 1990's and the subsequent market globalization, industry overcapacity exists forcing manufactures to rationalize operations. Although the Company's domestic sales are not dependent on any single customer, its export sales are primarily to GE Consumer & Industrial. The Company has two significant supply agreements with GE Consumer & Industrial:

- The current dryer supply agreement, reached in March 1999, originally effective through to December 31, 2003, has been extended to December 31, 2006. This agreement provides for the Company to supply certain models of dryers to GE Consumer & Industrial with purchase guarantees of a minimum quantity of 2.4 million dryers.
- The second agreement reached in 1996 running through to December 31, 2005, provides for the Company to supply to GE Consumer & Industrial CustomStyle™ refrigerator products from its Hamilton facility. An early termination agreement is currently being finalized following the closure announcement of the Hamilton plant.

The Company's ability to maintain its relationship with GE Consumer & Industrial and to profitably sell products is dependent on the Company being competitive in price, quality, features and delivery in the North American market.

Asian Entrants

In recent years, a number of Asian manufacturers have entered the Canadian major appliance market. The entrance of these new suppliers has intensified pricing pressures in a market that has already undergone a number of structural changes as a result of North American rationalisation. In addition to off-shore product landing in Canada many of these global size Asian companies have set-up large scale operations in Mexico giving them improved access to North American markets with NAFTA approved product.

Quality and Six Sigma

Six Sigma is increasingly being recognized as the most complete quality system available today. Camco recognized the potential of Six Sigma early and now has eight years of experience, employing Six Sigma methods. We continue to identify opportunities across all functions to improve customer service, productivity and quality. Many cross-functional initiatives are improving processes as varied as home delivery, inventory management, billing quality, web site design and privacy compliance. Continued focus on product quality reduced warranty cost per unit sold by 15% when compared to 2002.

Reflecting the Company's commitment to quality, both Montreal and Hamilton manufacturing facilities succeeded in becoming registered to the more comprehensive ISO9001:2000 standard, a significant achievement and fully compatible with our Six Sigma culture.

GSW Litigation

GSW Inc. ("GSW"), which holds 20% of the Company's shares, served the Company's majority shareholder, GE Canada and its parent GE with a statement of claim in late 2000 alleging that GE Canada and GE have dealt with the Company in a manner that has been oppressive to the Company's minority shareholders. In the statement of claim, GSW has requested an order that GE Canada or GE make an offer to GSW and other minority shareholders to purchase their shares at a value to be determined by the court. Although the Company was initially named as a defendant in the proceeding, no claim was made against or relief sought from Camco. GSW and GE have subsequently agreed that the Company be removed as a party from the claim. The action could take several years to resolve and is not expected to affect the day-to-day operations of the Company's business.

Patents and Trademarks

The Company entered into technology, trademark and patent licensing agreements with GE and GE Canada dated January 1, 1977. During 1993, GE and GE Canada agreed with the Company to extend the minimum term of the agreements from 1998 to January 1, 2006, and to provide that the agreements may only be terminated with at least six years notice. Under the terms of the agreements, the Company has been granted rights to Canadian patents and other technology and intellectual property of GE and GE Canada relating to the design, manufacture, and production of major appliances. The Company does not have any rights in GE patents or trademarks outside of Canada. The Company is also the licensee of the GE and Hotpoint trademarks for use in connection with the sale of major appliances in Canada. The Company owns the Moffat and McClary trademarks.

Labour Relations

The Company negotiated a closure agreement with the Canadian Auto Workers Union (CAW), which represents the employees of the Hamilton Plant. The agreement was ratified in January, 2004 with a 92% acceptance. The Company will also be negotiating collective agreements for the Montreal Plant and all service locations across Canada during 2004.

Related Party Transactions

General Electric Canada Inc. ("GE Canada"), a subsidiary of the General Electric Company ("GE"), owns 51% of the common shares of the Company. The Company has entered into agreements with GE Canada and GE which grant the Company a license to use certain GE Canada and GE trademarks, access to technical information of GE Canada and GE relating to the design, manufacture and production of major appliances, as well as a non-exclusive license to use GE Canada and GE patents.

The compensation payable by the Company to GE Canada pursuant to these agreements is an annual fee equal to one percent of the net sales billed less outbound transportation in each year during the term of the agreements excluding sales of: (a) large capacity dryers, (b) CustomStyle™ refrigerator, (c) service parts sold or otherwise disposed of by the Company, and (d) product types not manufactured by GE and on which the Company pays royalties to some other person. During the fiscal year ended December 31, 2003,

the amount of \$4.0 million was paid or payable to GE Canada by the Company under these agreements. During the same period, the Company made sales to and purchases from GE Canada and GE of products, components and services in the ordinary course of business.

The Board of Directors annually reviews a summary of the payments to and received from GE Canada and GE for products, components and services purchased or rendered. In the aggregate, sales were \$203 million (2002: \$253 million) and purchases were \$111 million (2002: \$118 million). In light of the business relationship between the Company and its significant shareholder, GE, the Special Committee of the Board of Directors fulfils an important role in reviewing certain transactions and formulating policies and plans governing arrangements with GE Canada, its parent company GE and their respective affiliates. In particular, the Special Committee reviews and instructs management with respect to negotiations of multi-year agreements valued at greater than \$5.0 million and provides guidance and reviews summaries of other transactions with GE Canada, GE and their respective affiliates.

Critical Accounting Policies

The notes to Camco's December 31, 2003, financial statements outline the Company's significant accounting policies. The policies discussed below are considered particularly important, as they require management to make significant judgements, some of which may relate to matters that are inherently uncertain:

Allowances for Future Warranty Claims

A provision for potential warranty claims is provided for at the time of sale based on warranty terms and prior claims experience.

Pension and Other Future Employee Benefits

The Company's pension and other post retirement benefit expenses are calculated by actuaries based on assumptions determined by management. These assumptions include the long-term rate of return on pension assets, the rate of future compensation increases, discount rates for pension and other future employee benefit obligations, and health care inflation trends. Additional information regarding the accounting for pension and other post retirement benefit expenses is contained in note 15 of the financial statements.

As a result of the Hamilton Plant Closure, the Company will wind-up the pension plan for the hourly and salary Hamilton workforce. A pension settlement cost, which is equal to the unamortized actuarial gains and losses plus costs of settling the plan, will be funded over the next five years and will be recorded upon final settlement of the plan obligations. The amount of the settlement and the future funding requirements will be dependent upon future interest rates and plan asset returns.

For both warranty and post retirement benefit expenses, if actual experience differs from assumptions made, future expenses could increase or decrease.

Corporate Governance

Corporate Governance

The elements of the Company's vision have been developed in concurrence with the objectives of the Board of Directors to realize maximum shareholder value. Detailed corporate governance disclosure, as it relates to the Board of Directors, is incorporated into Camco's 2003 Management Proxy Circular.

Some of the statements contained in this MD&A may be forward-looking statements, such as estimates and statements that describe the corporation's future plans, objectives or goals, including words to the effect that the corporation or management expects a stated condition to exist or occur. Since forward-looking statements address future events and conditions, by their very nature, they involve inherent risks and uncertainties. Actual results in each case could differ from those currently anticipated in such statements by reason of factors such as, but not limited to, changes in general economic and market conditions. Camco disclaims any intention or obligation to update or revise any forward-looking statements, whether as a result of new information, future events or otherwise.

Auditors' Report

To the Shareholders of Camco Inc.

We have audited the consolidated balance sheets of Camco Inc. as at December 31, 2003 and 2002 and the consolidated statements of operations and retained earnings (deficit) and of cash flows for the years then ended. These consolidated financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the consolidated financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2003 and 2002 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

Deloitte + Touche LLP

Chartered Accountants

Mississauga, Ontario
February 6, 2004

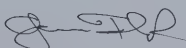
Consolidated Balance Sheets

<i>As at December 31 (in thousands of dollars)</i>	2003	2002
Assets		
Current Assets		
Cash and cash equivalents	\$ 9,301	\$ 3,724
Accounts receivable - trade (Note 5)	2,431	884
Accounts receivable - other	805	7,547
Inventories (Note 6)	49,442	58,441
Future income taxes (Note 11)	9,058	17,527
Prepaid expenses and other assets	6,718	4,018
	<u>77,755</u>	<u>92,141</u>
Future Income Taxes (Note 11)	31,127	-
Property, Plant and Equipment (Notes 3 and 8)	33,507	77,812
Accrued Benefit Asset (Notes 3 and 15)	29,837	46,413
Other Assets	8,661	331
	<u>\$ 180,887</u>	<u>\$ 216,697</u>
Liabilities		
Current Liabilities		
Operating line of credit (Note 9)	\$ 10,000	\$ 7,585
Current portion of long-term debt (Note 9)	3,016	2,296
Accounts payable and accrued liabilities	82,234	85,934
Due to affiliates, net (Note 13)	11,740	11,750
Income taxes payable	1,079	1,277
	<u>108,069</u>	<u>108,842</u>
Employee Severance (Note 3)	6,177	-
Future Income Taxes (Note 11)	-	3,198
Long-Term Debt (Note 9)	9,760	10,500
Accrued Benefit Liability (Notes 3 and 15)	5,187	2,062
Post-Retirement Benefit Obligation (Note 15)	54,536	51,703
Other Liabilities	9,294	-
	<u>193,023</u>	<u>176,305</u>
Shareholders' Equity (Deficit)		
Common shares		
Authorized - unlimited		
Issued and outstanding - 20 million shares	37,442	37,442
Retained earnings (deficit)	(49,578)	2,950
	<u>(12,136)</u>	<u>40,392</u>
	<u>\$ 180,887</u>	<u>\$ 216,697</u>

Approved on behalf of the Board



Director
Kenneth Harrigan



Director
James Fleck

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Consolidated Statements of Operations and Retained Earnings (Deficit)

<i>Years ended December 31 (in thousands of dollars)</i>	2003	2002
Sales of Products and Services	\$ 594,570	\$ 665,238
Operating Costs		
Employee compensation including benefits	141,445	145,986
Material, supplies, services and other costs	447,802	498,526
	589,247	644,512
Income from Operations before Undernoted Items	5,323	20,726
Restructuring Costs	—	1,356
Writedown of Retail Advances (Note 10)	3,395	—
Hamilton Plant Closure Costs (Note 3)	77,627	—
Income (Loss) from Operations	(75,699)	19,370
Interest and other Expenses, net	(1,972)	(1,718)
Income (Loss) before Income Taxes	(77,671)	17,652
Income Taxes (Note 11)	25,143	(6,531)
Net Income (Loss)	\$ (52,528)	\$ 11,121
Earnings (Loss) Per Share, Basic and Diluted (Note 12)	\$ (2.63)	\$ 0.56
Retained Earnings (Deficit), Beginning of year	\$ 2,950	\$ (8,171)
Net Income (Loss)	(52,528)	11,121
Retained Earnings (Deficit) End of year	\$ (49,578)	\$ 2,950

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Consolidated Statements of Cash Flows

<i>Years ended December 31 (in thousands of dollars)</i>	2003	2002
Operating Activities		
Net income (loss)	\$ (52,528)	\$ 11,121
Add items not affecting cash		
Depreciation and amortization (Note 3)	47,482	16,498
Post employment benefits	49,191	7,514
Future income taxes	(25,856)	5,231
Writedown of retail advances	3,395	-
	21,684	40,364
Net decrease (increase) in working capital (Note 7)	4,191	(22,946)
Employee severance (Note 3)	6,177	-
Post employment benefits funding	(26,657)	(31,238)
Other non-current operating activities	964	(82)
	6,359	(13,902)
Investing Activities		
Property, plant and equipment additions	(3,196)	(6,719)
Property, plant and equipment disposals	19	828
	(3,177)	(5,891)
Financing Activities		
Increase in borrowings	4,691	11,204
Repayment of long-term debt	(2,296)	(415)
	2,395	10,789
Increase (Decrease) in Cash and Cash Equivalents	5,577	(9,004)
Cash and Cash Equivalents, Beginning of Year	3,724	12,728
Cash and Cash Equivalents, End of Year	\$ 9,301	\$ 3,724
Cash and cash equivalents are represented by:		
Cash	\$ 6,799	\$ 3,724
Short-term investments, at cost, which approximates market value:		
Commercial paper	2,502	-
	\$ 9,301	\$ 3,724
Cash flows include the following elements:		
Interest paid	\$ 1,855	\$ 1,266
Income taxes paid	\$ 524	\$ 186

The accompanying notes are an integral part of these consolidated financial statements.

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2003 and 2002 (in thousands of dollars)

1. Nature of Business

Camco Inc. ("the Company") is incorporated under the laws of Canada. The Company's majority shareholder is General Electric Canada Inc. ("GE") and its largest minority shareholder is GSW Inc. The outstanding common shares of the Company are listed on the Toronto Stock Exchange. The Company manufactures, distributes and services major household appliances in Canada and also exports product primarily to the United States.

As a result of the Hamilton Plant Closure Costs recorded in 2003 (Note 3), the Company has a Shareholders' Deficit as at December 31, 2003. The Company expects significant long-term cost savings in its future operations as a result of the closure of the Hamilton plant. The Company has also entered into an outsourcing arrangement with a third party to supply ranges to the Canadian market once the Hamilton plant closes and is also negotiating agreements with third party suppliers and affiliates to supply refrigeration products commencing in 2005. In addition, the Company reached an agreement with GE Consumer and Industrial ("GECI") to extend the dryer supply agreement for the Montreal plant through December 31, 2006. From a financing perspective, the Company has renewed its agreement with its lender whereby additional \$20,000 bulge facilities will be made available in 2004 and 2005.

2. Significant Accounting Policies

Basis of consolidation

These consolidated financial statements include the accounts of the Company and the Company's proportionate share of the assets, liabilities, revenues and expenses of its 45% interest in a joint venture, Comerco Services Inc. (Note 4). The accounts of the Joint Venture have been included in these statements from January 1, 2003 being the date the Company acquired its 45% participation interest.

All significant inter-company transactions and balances have been eliminated upon consolidation.

Sales of products and services

Sales of products and services to customers are reported when title to products passes to the customer or when services are performed. Sales are net of customer volume rebates and cash discounts.

Cash and cash equivalents

Cash is represented by cash on hand. Cash equivalents are short term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash, have a maturity of less than 3 months, and are subject to an insignificant risk of change in value.

Inventories

Raw materials and work in progress inventories are recorded at the lower of cost and replacement cost. Finished goods inventories are recorded at the lower of cost and net realizable value. Cost is determined using the first-in, first-out method and comprises the cost of material, direct labour and applied manufacturing overhead.

Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are stated at cost less related investment tax credits and government incentives.

Property, plant and equipment are depreciated using a sum of the years' digits method based on the estimated useful lives of the assets as follows:

Buildings	10 to 40 years
Machinery and equipment	4 to 20 years

Tooling and software expenditures over \$2.5 are capitalized and amortized over 5 years using the straight-line method.

Maintenance and repair expenditures are expensed as incurred.

Impairment of long-lived assets

Effective January 1, 2003, the Company has prospectively adopted the new recommendations of the CICA Handbook Section 3063 "Impairment of Long-lived Assets" with respect to the measurement and disclosure of the impairment of long-lived assets. This standard requires the recognition of an impairment loss for a long-lived asset to be held and used when changes in circumstances cause its carrying value to exceed the total undiscounted cash flows expected from its use. An impairment loss, if any, is determined as the excess of the carrying value of the assets over its fair value.

Deferred acquisition costs

Deferred acquisition costs comprise commissions paid to dealers and certain incremental selling costs directly related to the acquisition of extended warranty contracts. These costs are amortized over the term of the related contract and are included in other assets.

Income taxes

The Company follows the liability method of income tax allocation. Under this method, future tax assets and liabilities are determined based on differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities, and measured using the substantively enacted tax rates and laws that will be in effect when the differences are expected to reverse. The Company provides a valuation allowance to reduce future tax assets when it appears more likely than not that the asset will not be realized.

Product warranty costs

A provision for potential warranty claims is provided for at the time of sale, based on warranty terms and prior claims experience.

Foreign currency translation

Foreign currency monetary assets and liabilities are translated at the rate of exchange prevailing at the balance sheet date. Foreign currency revenues and expenses are translated at the rates prevailing at the transaction date. Gains and losses on current monetary assets and liabilities resulting from the translation of foreign currencies are recognized in the statement of operations during the year in which they arise.

Securitizations

Transfers of receivables are accounted for as sales when the Company is considered to have surrendered control over the transferred accounts receivables and receives proceeds, other than a beneficial interest in the assets sold. Losses on these transactions are recognized as other expenses and are dependent in part on the previous carrying amount of the receivables transferred, which is allocated between the receivables sold and the retained interest, based on their relative fair value at the date of the transfer. The Company determines fair value based on the present value of future expected cash flows using management's best estimates of key assumptions such as discount rates, weighted average life of accounts receivable, and credit loss ratios. The receivables are transferred on a fully serviced basis. The Company recognizes a servicing liability on the date of the transfer and amortizes this liability to income over the expected life of the transferred receivables.

Employee benefit plans

The Company accrues its obligations under employee benefit plans and the related costs, net of plan assets. The Company has adopted the following policies:

The cost of pensions and other retirement benefits earned by employees is actuarially determined using the projected benefit method pro rated on service and management's best estimate of expected plan investment performance, salary escalation, retirement ages of employees and expected health care costs.

For the purpose of calculating the expected return on plan assets, those assets are valued at fair value.

Past service costs from plan amendments are amortized on a straight-line basis over the average remaining service period of employees active at the date of amendment.

Net actuarial gains (losses) over 10% of the benefit obligation or the fair value of plan assets are amortized to operations over the average remaining service period of active employees. The average remaining service period of active employees covered by the Company's benefit plans is 12 years.

Stock-based compensation

Effective January 1, 2002, the Company adopted CICA 3870, Stock-based Compensation and Other Stock-based Payments. This standard establishes standards for the recognition, measurement and disclosure of stock-based compensation and other stock-based payments made in exchange for goods and services. The standard requires that all stock-based awards made to non-employees be measured and recognized using a fair value based method. The standard encourages the use of a fair value based method for all awards granted to employees, but only requires the use of a fair value based method for direct awards of stock, stock appreciation rights, and awards that call for settlement in cash or other assets. Awards that a company has the ability to settle in stock are recorded as equity, whereas awards that the entity is required to or has a practice of settling in cash are recorded as liabilities.

Use of estimates

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions. These estimates and assumptions affect the reported amounts of assets and liabilities, disclosures of contingencies at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from the estimates.

3. Hamilton Plant Closure Costs

As a result of the October 2003 decision to close the Hamilton manufacturing and distribution plant in December 2004, the Company estimates that it will incur \$96,083 in closure costs, of which, \$77,627 have been recorded as at December 31, 2003. The components of the recorded closure costs as at December 31, 2003 are as follows:

Writedown of plant and equipment	\$ 34,969
Pension plan curtailment	33,080
Employee severance	9,051
Other	527
	<hr/>
	\$ 77,627

The Company reduced the carrying value of the Hamilton plant and equipment to its fair value (net of disposal costs) of \$4,124 as at October 2003, resulting in an impairment charge of \$34,969. This reduced carrying value will be depreciated through December 2004 to its estimated fair value (net of disposal costs) as at the closure date.

The Company will also wind-up the pension plan for the hourly Hamilton workforce. Accordingly, an actuarially determined pension plan curtailment provision of \$33,080 has been recorded as at December 31, 2003. An additional pension settlement cost, which is equal to the unamortized actuarial gains and losses plus the costs of settling the plan, will be funded over the next five years and will be recorded upon final settlement of the plan obligations. At December 31, 2003, this settlement cost was actuarially estimated to be \$11,506. The amount of the settlement and the future funding requirements will be dependent upon future interest rates and plan asset returns. Included in the \$29,837 accrued benefit asset on the consolidated balance sheet is \$11,506 relating to the hourly employees of the Hamilton plant.

The Company estimates that severance costs of \$27,407 will be paid to the Hamilton plant employees as a result of the closure. Severance costs of \$2,874, which were contractually liable upon announcement of the plant closure, were recorded in 2003. Additional severance costs of \$24,533 are liable only if the related employee does not voluntarily leave the Company prior to the closure date and are charged to income ratably through December 2004. As a result, \$6,177 of these severance costs were charged to income in 2003 and will be paid in 2005.

4. Investment in Comerco Services Inc. ("Comerco")

Effective January 1, 2003, the Company merged its extended contract business with Comerco-Brokerage Inc.'s service contract operation. The new joint venture, Comerco, is based in Quebec, and offers the capability of formulating, implementing and servicing extended warranty programs across Canada and the U.S.

The Company's 45% joint venture interest in Comerco is summarized as follows:

Current assets	\$ 7,873
Long-term assets	8,717
	<u>\$ 16,590</u>
Current liabilities	\$ 7,547
Long-term liabilities	9,294
	16,841
Deficit	(251)
	<u>\$ 16,590</u>
Revenues	\$ 1,621
Expenses	1,872
Net loss	<u>(251)</u>
Cash flows provided by (used in):	
Operating activities	\$ 4,030
Investing activities	(330)
Financing activities	26
	<u>\$ 3,726</u>

In accordance with the terms of the shareholder agreement, each year, Comerco must distribute 80% of that year's "free cash flow", as defined in the agreement, to its shareholders. The Company records these distributions in other income, to the extent of the other venturers' proportionate share of the Company's investment in Comerco. \$738 was recorded in other income in 2003.

5. Securitizations

- (a) Under an amended and restated agreement dated May 30, 2003, the Company may sell up to \$60 million of non-interest bearing trade receivables to a securitization trust on a revolving basis. The Company retains an interest in the transferred receivables equal to the amount of the required reserve amount. Pursuant to the agreement, the Company continues to service the pool of receivables and its interest in collections is subordinated to the trust's interest. The purchaser will re-invest the funds from collections in the purchase of additional interests in the Company's receivables until the expiration of the agreement on September 27, 2005. As of December 31, 2003, the outstanding balance of the securitized receivables is \$60,000. The servicing liability outstanding with respect to the transfers is nominal as at December 31, 2003. For the year ended December 31, 2003, the Company recognized a pre-tax loss of approximately \$2,414 relating to these transfers.
- (b) Under an agreement dated September 22, 2000, the Company may sell receivables related to the floor stock receivables for a specific customer to a third party. On January 22, 2003, the Company sold \$3,701 of such non-interest bearing trade receivables, all of which were outstanding on December 31, 2003.

The Company estimates the fair value of its retained interest and computes the loss on sale using a discounted cash flow model. The key assumptions underlying these models are:

Cost of funds	3.16-5.00%
Weighted average life in days	37-365 days
Average credit loss ratio	1%
Servicing fee liability	2%

The sensitivity of the current fair value of the retained interest or residual cash flows for each agreement to an immediate 10 percent and 20 percent adverse change in each of the above assumptions is not significant.

The table below shows certain cash flows received from and paid to the securitization trusts for the year ended December 31, 2003:

Proceeds from new securitization	\$ 3,701
Proceeds from revolving reinvestment of collections	\$ 628,304

At December 31, 2003, the Company has recorded the following amounts:

Accounts receivable – trade and due from affiliates	\$ 67,538
Less: securitized receivables	60,831
	<u>\$ 6,707</u>

The \$6,707 is recorded within accounts receivable-trade and due from affiliates and includes a retained interest in the transferred receivables of approximately \$2,749. The greater than 90 day balance outstanding at December 31, 2003 is \$2,639. Credit losses for the year were \$698.

6. Inventories

	2003	2002
Finished goods	\$ 35,985	\$ 44,107
Raw materials and work in progress	13,457	14,334
	<u>\$ 49,442</u>	<u>\$ 58,441</u>

7. Change in Working Capital

Change in working capital includes changes in the following accounts:

	2003	2002
Accounts receivable – trade	\$ (1,547)	\$ 2,852
Accounts receivable – other (excluding writedown of retail advances)	3,347	6,948
Inventories	8,999	(11,130)
Prepaid expenses and other assets	(2,700)	(1,313)
Accounts payable and accrued liabilities	(3,700)	(8,683)
Income taxes payable	(198)	603
Due to affiliates, net	(10)	(12,223)
Net increase (decrease) in working capital	<u>\$ 4,191</u>	<u>\$ (22,946)</u>

8. Property, Plant and Equipment

	2003		
	Cost	Accumulated Depreciation and Amortization	Net Book Value
Land	\$ 3,577	\$ –	\$ 3,577
Buildings	36,087	28,896	7,191
Machinery and equipment	135,454	116,941	18,513
Software	9,909	8,361	1,548
Tooling	30,350	28,541	1,809
Construction in progress	869	–	869
	<u>\$ 216,246</u>	<u>\$ 182,739</u>	<u>\$ 33,507</u>

8. Property, Plant and Equipment (continued)

	2002		
	Cost	Accumulated Depreciation and Amortization	Net Book Value
Land	\$ 3,577	\$ -	\$ 3,577
Buildings	35,270	20,070	15,200
Machinery and equipment	146,748	101,708	45,040
Software	9,913	6,285	3,628
Tooling	29,749	19,382	10,367
	\$ 225,257	\$ 147,445	\$ 77,812

The estimated amount required to complete approved capital projects as at December 31, 2003 is \$5,031 (2002 - \$723). In addition, the Company has commitments of approximately \$948 (2002 - \$723) associated with these capital projects.

9. Financing Arrangements

At December 31, 2003, the Company had credit facilities consisting of:

- (a) Operating line of credit of up to \$40,000 (2002 - \$40,000), of which \$10,000 was drawn at December 31, 2003, in addition to letter of credits of \$8,895 that were outstanding at December 31, 2003. The Company also has an uncommitted first buge facility of \$20,000, available from April 1, 2004 through September 30, 2004 and an uncommitted second buge facility of \$20,000, available from January 1, 2005 through September 30, 2005. At the option of the Company, the operating line of credit and buge facilities may be used by requesting prime rate advances in Canadian dollars, bankers acceptances in Canadian dollars, base rate advances in U.S. dollars, LIBOR advances in U.S. dollars, or Letters of Credit in either Canadian or U.S. dollars.
- (b) In December 1993, the Government of Canada and the Government of Quebec offered a repayable interest free loan up to a maximum of \$4,000 to the Company to implement and complete the driver leadership project no later than October 1, 1997. The Company received a total of \$3,980. The loan was repaid in five annual installments of \$796 beginning October 1, 1999.
- (c) A \$15,000 term loan with a major Canadian chartered bank, of which \$12,750 was drawn at December 31, 2003. The Company is required to make equal quarterly repayments through 2008, commencing in 2003.

The interest rate on the operating line of credit for prime based loans is Canadian prime plus 2%. The interest rate on the operating line of credit for bankers acceptances, base rate advances and LIBOR advances is the applicable rate at the time of application. The interest rate on the buge facilities is prime plus 1%. The interest rate on the term loan is bankers acceptance plus 2.25%.

Long-term debt comprises:

	2003	2002
Term loan	\$ 12,750	\$ 12,000
Other	26	-
Government loans	-	796
	12,776	12,796
Less current portion	3,016	2,296
	<u>\$ 9,760</u>	<u>\$ 10,500</u>

The Company has agreed to meet certain financial covenants and conditions with respect to their operating line of credit and term loan, all of which have been satisfied at December 31, 2003. The Company has pledged substantially all assets as collateral for the operating line of credit and term loan.

Interest expense on the above financing arrangements approximated \$1,736 (2002 - \$1,103).

Additional funding for investment in the Montreal capacity expansion has been made available through an Investissement Quebec grant. Funds available from this grant are the lesser of \$5,000 or 12.26% of eligible capital and tooling expenses and are conditional on maintaining certain employment levels through 2010. The term of the grant is March 10, 2003 through March 9, 2006. No amounts have been received as at December 31, 2003.

10. Writedown of Retail Advances

The Company had \$4,171 in advances to certain retail operations. The Company has estimated that the net realizable value of these advances as at December 31, 2003 is \$776, and has accordingly recorded a write-down of retail advances of \$3,395.

11. Income Taxes

The Company's effective income tax rate is derived as follows:

	2003	2002
Combined basic federal and provincial income tax rates	35.3%	37.0%
Manufacturing and processing allowance	(2.6)%	(3.4)%
Large corporation tax	(0.1)%	0.9%
Other items	(0.2)%	2.5%
Effective tax rate	<u>32.4%</u>	<u>37.0%</u>

Represented by:

Current income tax expense (recovery)	\$ 83	\$ 411
Future income tax expense (recovery)	(25,226)	6,120
Income tax expense (recovery)	<u>\$ (25,143)</u>	<u>\$ 6,531</u>

The composition of the Company's net future income tax assets and liabilities is as follows:

	2003	2002
Current future income tax assets		
Accrued charges not currently deductible for tax	\$ 5,047	\$ 8,697
Research and development investment tax credits	2,709	6,656
Non-capital losses	592	-
Other	710	2,174
Net current future income tax assets	\$ 9,058	\$ 17,527
Non-current future income tax assets (liabilities)		
Property, plant and equipment	\$ 15,978	\$ (2,833)
Post-retirement benefits	9,865	1,742
Employee severance	2,847	-
Other	2,437	(2,107)
Net non-current future income tax assets (liabilities)	\$ 31,127	\$ (3,198)

12. Earnings (Loss) Per Share

Earnings (loss) per share has been calculated as follows:

	Earnings (Numerator)	Weighted Average Shares (Denominator)	Per Share Amount
2003	\$ (52,528)	20,000	(2.63)
2002	\$ 11,121	20,000	0.56

The Company has no convertible instrument that would be included in calculating diluted EPS.

13. Related Party Transactions

The Company has entered into various supply agreements with GECL. On April 15, 2003, the Company reached an agreement with GECL to extend the dryer supply agreement. The agreement to supply dryers to GECL has been renewed through to December 31, 2006. The agreement to supply GECL with CustomStyle refrigerators has been renegotiated to expire December 31, 2004 as a result of the closure of the Hamilton plant.

GE Canada has agreed in principle, to provide an \$11,000 equipment operating lease to help finance the investment in the Montreal capacity expansion. The lease will commence on the earlier of the expanded production date or the end of 2004. The term of the lease is 5 years.

The Company's total annual volume of transactions with GE and its wholly-owned affiliates were recorded at fair values as follows:

	2003	2002
Purchase of finished goods, parts and services	\$ 110,561	\$ 117,963
Sale of products	202,604	252,699
Technology fees due to GE Canada	4,004	4,095
Amounts due to GE and its affiliates at year-end were:		
Purchase of finished goods, parts and services	\$ 10,156	\$ 7,655
Technology fees due to GE Canada	4,004	4,095
Equipment reimbursement due from GE Canada	(2,420)	—
	\$ 11,740	\$ 11,750

14. Research and Development

The Company recorded \$1,801 (2002 - \$2,550) of research and development expenses on which it earned federal and provincial investment tax credits of approximately \$629 (2002 - \$510).

15. Employee Benefit Plans

The Company has a number of defined benefit plans providing pension, other retirement and post-employment benefits to most of its employees. Information about the Company's defined benefit plans and post employment plans, in aggregate, is as follows:

	Pension Benefit Plans 2003	Other Benefit Plans 2003	Pension Benefit Plans 2002	Other Benefit Plans 2002
Accrued benefit obligation				
Balance at beginning				
of year	\$ 251,917	\$ 51,697	\$ 241,049	\$ 49,118
Current service cost	5,159	1,131	5,282	1,198
Interest cost	16,928	4,083	16,381	3,740
Employee contributions	125	—	92	—
Plan amendments	485	—	677	—
Benefits paid	(17,581)	(2,723)	(17,491)	(2,383)
Increase in obligation				
due to curtailment	29,853	—	—	—
Actuarial loss	11,891	348	5,927	24
Balance at end of year	298,777	54,536	251,917	51,697
Plan assets				
Fair value at beginning				
of year	211,820	—	218,794	—
Actual return on plan assets	35,498	—	(18,436)	—
Employer contributions	23,934	2,723	28,861	2,383
Employee contributions	125	—	92	—
Benefits paid	(17,581)	(2,723)	(17,491)	(2,383)
Fair value at end of year	253,796	—	211,820	—
Funded status plan deficit	(44,981)	(54,536)	(40,097)	(51,697)
Unamortized net actuarial loss	63,819	—	75,018	—
Unamortized past service cost	5,812	—	9,430	—
Valuation allowance	—	—	—	—
Accrued benefit asset (liability)				
net of valuation allowance	\$ 24,650	\$ (54,536)	\$ 44,351	\$ (51,697)

The significant actuarial assumptions adopted in measuring the Company's accrued benefit obligations are as follows:

	Pension Benefit Plans 2003	Other Benefit Plans 2003	Pension Benefit Plans 2002	Other Benefit Plans 2002
Discount rate	6.25%	6.25%	6.75%	6.75%
Expected long-term rate of return on plan assets	7.75%	—	8.25%	—
Rate of compensation increase	3.50%	3.00%	3.50%	3.00%

The Company's net benefit plan expense is as follows:

	Pension Benefit Plans 2003	Other Benefit Plans 2003	Pension Benefit Plans 2002	Other Benefit Plans 2002
Current service cost	\$ 5,164	\$ 1,131	\$ 5,282	\$ 1,198
Interest cost	16,928	4,083	16,381	3,740
Expected return on plan assets	(16,687)	—	(18,537)	—
Amortization of net actuarial loss	4,268	347	1,175	24
Amortization of past service costs	877	—	837	—
Curtailement loss	33,080	—	—	—
Valuation allowance	—	—	(2,586)	—
Net benefit plan expense	\$ 43,630	\$ 5,561	\$ 2,552	\$ 4,962

16. Stock-based Compensation

The Company provides SARs, the purposes of which are to provide incentives to retain high potential, high value employees, to recognize and reward their significant contributions to the long-term success of the Company and to align their interests more closely with the shareholders of the Company. SARs are awarded to employees on a selective and annual basis with an exercise price equal to the market rate of the Company's stock on the day of issuance. The SARs expire 5 years after the grant date.

The Company measures compensation cost associated with its SARs based on the difference between the quoted market value of the underlying shares of the Company's stock and the exercise/strike price. This amount is accrued over the vesting period of the related SAR.

17. Lease Commitments

The future minimum lease payments for each of the next five years and thereafter under operating leases are as follows:

2004	\$	3,679
2005		2,331
2006		1,344
2007		527
2008 and thereafter		868
	\$	8,749

18. Foreign Currency

The U.S. dollar denominated accounts receivable and accounts payable at December 31, 2003 and 2002 were as follows:

	2003 US \$	2002 US \$
Due to affiliates, net	\$ 7,705	\$ 4,887
Accounts receivable – trade	\$ 1,933	\$ 1,340
Accounts payable	\$ 13,552	\$ 11,808

19. Financial Instruments

Fair value

Management believes its cash and cash equivalents, accounts receivables, accounts payable and accrued liabilities and operating line of credit are indicative of fair values because of their short maturity. Management also believes that long-term debt is indicative of fair value.

Credit risk

The Company's financial assets that are exposed to credit risk consist primarily of cash and cash equivalents and accounts receivable.

The Company, in the normal course of business, is exposed to credit risk from its customers.

Interest rate risk

Interest rate risk is the risk that the value of a financial instrument will fluctuate due to changes in market interest rates.

The Company is not exposed to significant interest rate risk with respect to its monetary current assets, current liabilities and long-term debt.

20. Segmented information

The Company manages its business as a single operating segment – manufacturing, distributing and servicing household appliances. Its manufacturing operations are all located in Canada, specifically, in Hamilton, Ontario and Montreal, Quebec. The Company sells primarily to the U.S. and Canadian markets. Export sales for 2003 totaled \$220,929 (2002 – \$266,356).

21. Guarantees

The Company has granted irrevocable standby letters of credit issued by highly rated financial institutions, to third parties to indemnify them in the event the Company does not perform its contractual obligations. As at December 31, 2003, the maximum potential liability under these guarantees was \$8,900. As of December 31, 2003, the Company has not recorded a liability with respect to these guarantees, as the Company does not expect to make any payments in excess of what is recorded on the Company's financial statements for the aforementioned items. The standby letters of credit mature on December 13, 2004.

22. Comparative Figures

Certain of the comparative figures have been reclassified to conform with the current year's presentation.

Board of Directors and Corporate Information

Board of Directors

- * Charles H. Hantho, C.M.
- ** Chairman, Camco Inc.
- ** Peter J. Dey
- *** Partner, Osler, Hoskin & Harcourt
- James R. Fleck
President and Chief Executive Officer,
Camco Inc.
- ** Robert T. E. Gillespie
Chairman and Chief Executive Officer,
General Electric Canada Inc.
- * Kenneth W. Harrigan, O.C.
- *** Past Chairman,
Ford Motor Company of Canada, Limited
- * Jerry Rose
Product General Manager,
GE Consumer & Industrial –
General Electric Company
- ** John M. Sollazzo
Vice President Human Resources,
GE Consumer & Industrial –
General Electric Company
- * Daniel F. Sullivan
- *** Deputy Chairman,
Scotia Capital Inc.
- * Member of Audit Committee
- ** Member of Human Resources and
Corporate Governance Committee
- *** Member of Special Committee

Corporate Information

Camco Inc.
175 Longwood Road South
Hamilton, Ontario L8N 3Y5
Share Transfer Agent
CIBC Mellon Trust Company
Auditors
Deloitte & Touche LLP

Officers

Deb Cochrane
Comptroller and Company Secretary
Anna Cvecich
Vice President – Human Resources
M. James Evans
Senior Vice President – Business Development
James R. Fleck
President and Chief Executive Officer
Neil G. Gartshore
Vice President Finance and Chief Financial
Officer
Jay S. Hamilton
Market Manager – Refrigeration and Board
Secretary
Allan R. Holden
Vice President – Information Technology
René Lecours
Vice President – Montreal Operations
Richard Martel
Vice President – Technology
Michael J. McCrea
Senior Vice President – Operations
Robert I. Slessor
Treasurer
Kevin E. Smith
Senior Vice President – Sales & Marketing

Major Facility Locations
Hamilton, Montreal, Moncton
Annual Shareholders Meeting
May 14, 2004 at 11:00 a.m.
Holiday Inn Select
2525 Wyecroft Road
Oakville, Ontario

Renseignements sur la Société

Dirigéants

- Camco Inc.
175, Longwood Road South
Hamilton (Ontario) L8N 3Y5
- Assemblée annuelle des actionnaires
Le 14 mai 2004 à 11 h 00
Holiday Inn Select
2525, Wyecroft Road
Oakville (Ontario)
- Vérificateurs
Deloitte & Touche s. r. l.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt provient du risque que la valeur des instruments financiers fluctue en raison des variations des taux d'intérêt sur le marché.

La Société n'est pas exposée à un risque de taux d'intérêt important à l'égard de ses éléments d'actif et de passif monétaires à court terme et de sa dette à long terme.

20. Information sectorielle

La Société exerce ses activités comme s'il s'agissait d'une seule entité d'exploitation – production, distribution et réparation d'électroménagers. Ses installations manufacturières sont situées au Canada, plus spécifiquement à Hamilton (Ontario) et à Montréal (Québec). La Société vend principalement ses produits dans les marchés canadien et américain. Ses ventes à l'exportation pour 2003 s'élevaient à 220 929 \$ (266 356 \$ en 2002).

21. Garanties

La Société a accordé des lettres de soutien irrévocables, émises par des institutions financières jouissant d'une cote élevée, à des tierces parties afin de les indemniser dans l'éventualité où la Société ne serait pas en mesure de s'acquitter de ses obligations contractuelles. Au 31 décembre 2003, l'engagement potentiel maximum en vertu de ces garanties s'élevait à 8 900 \$. Au 31 décembre 2003, la Société n'a comptabilisé aucun élément de passif à l'égard de ces garanties puisqu'elle ne prévoit effectuer aucun remboursement supérieur aux sommes comptabilisées dans les états financiers de la Société pour les éléments mentionnés ci-dessus. Les lettres de crédit de soutien viennent à échéance le 13 décembre 2004.

22. Données comparatives

Certaines données comparatives ont été reclassées afin d'être conformes à la présentation de l'exercice courant.

17. Engagements en vertu de baux

Les paiements minimums futurs de location pour chacun des cinq prochains exercices et des exercices suivants aux termes de contrats de location-exploitation se présentent comme suit :

	2004	2005	2006	2007	2008 et par la suite
	3 679 \$	2 331	1 344	527	868
					8 749 \$

18. Devises

Aux 31 décembre 2003 et 2002, les débiteurs et créditeurs libellés en dollars US se présentent comme suit :

	2003	2002
	\$ US	\$ US
À payer à un apparenté, montant net	7 705 \$	4 887 \$
Comptes clients	1 933 \$	1 340 \$
Comptes fournisseurs	13 552 \$	11 808 \$

19. Instruments financiers

Juste valeur

La direction estime que les espèces et quasi-espèces, les débiteurs, les créditeurs, les charges à payer et les lignes de crédit d'exploitation sont représentatifs de leur juste valeur compte tenu de leur date d'échéance rapprochée. Elle estime également que la dette à long terme est représentative de sa juste valeur.

Risque de crédit

Les éléments d'actif financiers de la Société qui sont exposés à un risque de crédit consistent principalement en espèces, quasi-espèces et débiteurs.

Dans le cours normal de ses activités, la Société est exposée à un risque de crédit relatif à ses clients.

Les principales hypothèses actuarielles adoptées pour évaluer les obligations de la Société à l'égard des prestations accumulées sont les suivantes :

Régimes Autres 2003	Régimes de retraite 2002	Régimes Autres 2003	Régimes de retraite 2002
6,25 %	6,25 %	6,25 %	6,75 %
Taux d'actualisation			
7,75 %	8,25 %	–	–
Taux de rendement à long terme prévu de l'actif des régimes			
3,50 %	3,00 %	3,50 %	3,00 %
Taux de croissance de la rémunération			

Les charges nettes de retraite de la Société s'établissent comme suit :

Régimes de retraite 2003	Régimes Autres régimes 2003	Régimes de retraite 2002	Régimes Autres 2002
5 164 \$	1 131 \$	5 282 \$	1 198 \$
Frais d'intérêts			
16 928	4 083	16 381	3 740
Rendement prévu de l'actif			
(16,687)	–	(18,537)	–
Amortissement de la perte actuarielle nette			
4 268	3 47	1 175	24
Amortissement du coût relatif aux services passés			
877	–	837	–
Perte à la compression			
33 080	–	–	–
Provision pour évaluation			
–	–	(2 586)	–
Charges de retraite nettes	43 630 \$	5 561 \$	2 552 \$
			4 962 \$

16. Rémunération à base d'actions

La Société attribue des droits de souscription à des actions fictives (DSAF), dont le but est d'offrir des primes au rendement en vue de retenir des employés dont la valeur et le potentiel sont élevés, de reconnaître et récompenser leur apport substantiel au succès à long terme de la Société, et d'aligner leurs intérêts plus étroitement sur ceux des actionnaires de la Société. Des DSAF sont attribués chaque année de façon sélective à des employés et leur prix de levée correspond au taux courant des actions de la Société à la date de leur émission. Les DSAF viennent à échéance cinq ans après la date de leur attribution. La Société évalue les frais de rémunération reliés à ces DSAF en fonction de la différence entre le cours coté des actions de la Société et le prix de levée desdites actions. Cette valeur s'accroît au cours de la période d'acquisition des DSAF.

15. Programmes d'avantages sociaux

La Société offre un certain nombre de régimes de retraite à prestations déterminées qui versent des prestations de retraite et autres avantages complémentaires de retraite à la plupart de ses employés. Dans l'ensemble, ces régimes de retraite à prestations déterminées et autres régimes de retraite complémentaires se présentent comme suit :

	Régimes de retraite 2003	Autres régimes 2003	Régimes de retraite 2002	Autres régimes 2002
Obligations à l'égard des prestations accumulées				
Solde, au début de l'exercice	251 917 \$	51 697 \$	241 049 \$	49 118 \$
Coût relatif aux services courants	5 159	1 131	5 282	1 198
Frais d'intérêts	16 928	4 083	16 381	3 740
Cotisations des employés	125	-	92	-
Modifications apportées aux régimes	485	-	677	-
Prestations versées	(17 581)	(2 723)	(17 491)	(2 383)
Augmentation de l'obligation découlant de la compression	29 853	-	5 927	-
Perte actuarielle	11 891	348	5 927	24
Solde, à la fin de l'exercice	298 777	54 536	251 917	51 697
Actif des régimes				
Juste valeur, au début de l'exercice	211 820	-	218 794	-
Rendement réel de l'actif des régimes	35 498	-	(18 436)	-
Cotisations de l'employeur	23 934	2 723	28 861	2 383
Cotisations des employés	125	-	92	-
Prestations versées	(17 581)	(2 723)	(17 491)	(2 383)
Juste valeur, à la fin de l'exercice	253 796	-	211 820	-
Déficit financé des régimes	(44 981)	(54 536)	(40 097)	(51 697)
Perte actuarielle nette non amortie	63 819	-	75 018	-
Coût relatif aux services passés non amorti	5 812	-	9 430	-
Provision pour évaluation	-	-	-	-
Élément d'actif (passif) relié aux prestations accumulées, net de la provision pour évaluation	24 650 \$	(54 536) \$	44 351 \$	(51 697) \$

13. Opérations entre apparentés

La Société a conclu divers accords d'approvisionnement avec GECI. Le 15 avril 2003, elle a négocié une prolongation de l'accord d'approvisionnement en sèchesuses avec GECI. Cet accord a été reconduit jusqu'au 31 décembre 2006. L'accord d'approvisionnement négocié avec GECI concernant les réfrigérateurs CustomStyle a été renégocié afin de venir à échéance le 31 décembre 2004, suite à la fermeture de l'usine de Hamilton.

GECI Canada a accepté en principe, d'accorder un contrat de location-exploitation d'équipement de 11 000 \$ afin de financer en partie l'investissement dans l'expansion de la capacité de production de l'usine de Montréal. Ce contrat entrera en vigueur à la date de début de la nouvelle production ou à la fin de 2004, selon la plus rapprochée des deux dates. La durée de ce contrat est de cinq ans.

Le volume annuel total des transactions de la Société avec GECI et les sociétés en propriété exclusive du même groupe, comptabilisées à leur juste valeur, se présente comme suit :

	2003	2002
Achat de produits finis, de pièces et de services	110 561 \$	117 963 \$
Vente de produits	202 604	252 699
Frais liés à la technologie redevables à GECI Canada	4 004	4 095
Montant redevable à GECI et aux sociétés du même groupe à la fin de l'exercice :		
Achat de produits finis, de pièces et de services	10 156 \$	7 655 \$
Frais liés à la technologie redevables à GECI Canada	4 004	4 095
Remboursement de frais d'équipement exigibles de GECI Canada	(2 420)	-
	11 740 \$	11 750 \$

14. Recherche et développement

La Société a passé en charges des frais de recherche et de développement de 1 801 \$ (2 550 \$ en 2002), somme pour laquelle elle a bénéficié de crédits d'impôt à l'investissement fédéral et provincial d'environ 629 \$ (510 \$ en 2002).

La composition des éléments d'actif et de passif fiscaux futurs nets de la Société est la suivante :

Eléments d'actif fiscaux futurs à court terme :		2003	2002
Charges courantes non déductibles d'impôt dans l'exercice courant			
Crédits d'impôt à l'investissement en recherche et développement			
Pertes autres qu'en capital			
Autres			
Elément d'actif fiscal futur net à court terme		9 058 \$	17 527 \$
Impôt sur les éléments d'actif (passif) futurs à long terme :			
Immobilisations			
Régimes complémentaires de retraite			
Indemnités de départ des employés			
Autres			
Eléments d'actif (passif) fiscaux futurs nets à long terme		31 127 \$	(3 198) \$

12. Bénéfice (perte) par action

Le bénéfice (la perte) par action est calculé(e) de la façon suivante :

	Moyenne pondérée des actions (dénominateur)	2003	2002
Bénéfice (numérateur)	(52 528) \$	11 121 \$	
Montant par action	20 000	20 000	(2,63)
			0,56

La Société ne dispose d'aucun instrument convertible qui pourrait être pris en compte dans le calcul du bénéfice dilué par action.

La dette à long terme comprend les éléments suivants :

Prêt à terme	2003	2002
Autre	26	-
Aides gouvernementales	-	796
Moins : Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an	3 016	2 296
	9 760 \$	10 500 \$

La Société s'est engagée à respecter certaines clauses restrictives financières et conditions à l'égard de sa ligne de crédit d'exploitation et de son prêt à terme. Au 31 décembre 2003, toutes ces clauses et conditions sont respectées. La Société a donné la quasi-totalité de son actif en garantie de sa ligne de crédit d'exploitation et de son prêt à terme.

Les intérêts débiteurs sur les conventions de financement ci-dessus s'élèvent à environ 1 736 \$ (1 103 \$ en 2002).

Grâce à une subvention d'investissement Québec, la Société dispose de fonds supplémentaires aux fins d'investissement dans l'expansion de la capacité de production de son usine de Montréal. Les fonds disponibles dans le cadre de cette subvention représentent le moindre de 5 000 \$ ou de 12,26 % des dépenses en outillage et en immobilisations admissibles, et sont conditionnels au maintien de certains niveaux d'emploi jusqu'en 2010. Cette subvention entre en vigueur le 10 mars 2003 et vient à échéance le 9 mars 2006. Au 31 décembre 2003, la Société n'avait touché aucune somme provenant de cette subvention.

10. Radiation d'avances de détail

La Société possédait une somme de 4 171 \$ sous forme d'avances reliées à certaines activités de détail. Elle estime que la valeur de réalisation nette de ces avances s'établissait à 776 \$ au 31 décembre 2003 et, par conséquent, elle a comptabilisé une radiation d'avances de détail de l'ordre de 3 395 \$.

11. Impôts sur les bénéfices

Le taux d'imposition effectif de la Société se calcule comme suit :

Taux d'imposition de base fédéral et provincial combinés	2003	2002
35,3 %	37,0 %	37,0 %
Déduction pour fabrication et transformation	(2,6) %	(3,4) %
Impôt des grandes sociétés	(0,1) %	0,9 %
Autres éléments	(0,2) %	2,5 %
Taux d'imposition effectif	32,4 %	37,0 %
Représenté par :		
Charge (récupération) fiscale courante	83 \$	411 \$
Charge (récupération) fiscale future	(25 226)	6 120
Charge (récupération) comptabilisée	(25 143) \$	6 531 \$

8. Immobilisations (suite)

	2002	Valeur nette comptable
Terrain	\$ 3 577	\$ -
Bâtiments	35 270	20 070
Machinerie et équipement	146 748	101 708
Logiciels	9 913	6 285
Outils/lage	29 749	19 382
	225 257 \$	147 445 \$
		77 812 \$

Le montant estimatif requis pour achever les projets d'investissement approuvés au 31 décembre 2003 est de 5 031 \$ (723 \$ en 2002). De plus, la Société a des engagements se chiffrant à environ 948 \$ (723 \$ en 2002) relativement aux dépenses connexes associées à ces projets d'investissement.

9. Conventions de financement

Au 31 décembre 2003, la Société dispose des facilités de crédit suivantes :

- (a) Une ligne de crédit d'exploitation d'un plus 40 000 \$ (40 000 \$ en 2002), de laquelle une somme de 10 000 \$ a été puisée au 31 décembre 2003, ainsi que des lettres de crédit de 8 895 \$ qui sont en circulation au 31 décembre 2003. La Société dispose également d'une première ligne de crédit supplémentaire disponible de 20 000 \$ du 1^{er} avril 2004 au 30 septembre 2004, et d'une deuxième ligne de crédit supplémentaire disponible de 20 000 \$ du 1^{er} janvier 2005 au 30 septembre 2005. Cette ligne de crédit d'exploitation et ces lignes de crédit supplémentaires peuvent, au gré de la Société, prendre la forme d'avances en dollars canadiens au taux préférentiel, d'acceptations bancaires en dollars canadiens, d'avances en dollars américains au taux de base, d'avances en dollars américains au taux TIO ou de lettres de crédit en dollars canadiens ou américains.
- (b) En décembre 1993, les gouvernements du Canada et du Québec ont offert une subvention remboursable, sans intérêt, jusqu'à concurrence de 4 000 \$ à la Société pour la mise en œuvre et l'achèvement du projet leadership d'une nouvelle scierie au plus tard le 1^{er} octobre 1997. La Société a reçu un montant total de 3 980 \$. La subvention a été remboursée en cinq versements annuels de 796 \$ à compter du 1^{er} octobre 1999.
- (c) Un prêt à terme de 15 000 \$ consent par une importante banque à charte canadienne, de laquelle une somme de 12 750 \$ a été puisée au 31 décembre 2003. À compter de 2003, la Société est tenue d'effectuer des remboursements trimestriels égaux jusqu'en 2008.
- Le taux d'intérêt sur la ligne de crédit d'exploitation et le prêt à terme pour les prêts à taux préférentiel correspond au taux préférentiel consenti au Canada plus 2 %. Le taux d'intérêt sur la ligne de crédit d'exploitation et le prêt à terme pour les acceptations bancaires et les avances au taux de base et au taux TIO est le taux en vigueur au moment de la demande. Le taux d'intérêt sur les lignes de crédit supplémentaires est le taux en vigueur au moment de la demande. Le taux d'intérêt sur le prêt à terme est le taux de crédit supplémentaire plus 2,25 %.

6. Stocks

Produits finis	2003	2002
Matières premières et produits en cours	35 985 \$	44 107 \$
	13 457	14 334
	49 442 \$	58 441 \$

7. Fluctuations du fonds de roulement

Les fluctuations du fonds de roulement comprennent les modifications apportées aux postes comptables suivants :

Débiteurs – comptes clients	(1 547) \$	2 852 \$
Débiteurs – autres (sans la radiation des avances de détail)	3 347	6 948
Stocks	8 999	(11 130)
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	(2 700)	(1 313)
Créditeurs et charges à payer	(3 700)	(8 683)
Impôts sur les bénéfices à payer	(198)	603
Montant redevable à des apparentés, net	(10)	(12 223)
Diminution (augmentation) nette du fonds de roulement	4 191 \$	(22 946) \$

8. Immobilisations

	2003	
Valeur nette comptable		
Amortissement cumulé		
Coût		
Terrain	3 577 \$	3 577 \$
Bâtiments	36 087	7 191
Machinerie et équipement	135 454	18 513
Logiciels	9 909	1 548
Outillage	30 350	1 809
Immobilisations en cours	869	869
	216 246 \$	33 507 \$
	182 739 \$	

5. Titrisation des créances

(a) En vertu d'une entente modifiée et reconduite le 30 mai 2003, la Société peut, sur une base renouvelable, vendre à une fiduciaire de titrisation des comptes clients ne portant pas intérêt d'une valeur maximale de 60 millions de dollars. La Société conserve dans les créances cédées une participation égale à la réserve requise. En vertu de cette entente, la Société continue d'assurer le recouvrement des comptes clients et sa participation dans les sommes recouvrées est subordonnée à celle de la fiduciaire. L'acheteur peut réinvestir une partie des sommes recouvrées dans l'achat d'une participation supplémentaire dans les créances de la Société jusqu'à l'expiration de l'entente, soit le 27 septembre 2005. Au 31 décembre 2003, le solde des créances titrisées s'établit à 60 000 \$. Les frais d'administration à payer sur les cessions représentent une valeur nominale au 31 décembre 2003. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003, la Société a comptabilisé une perte avant impôts sur les bénéfices d'environ 2 414 \$ relativement à ces cessions.

b) En vertu d'une entente conclue le 22 septembre 2000, la Société peut vendre à une tierce partie des créances relatives aux comptes clients pour marchandises en magasin d'un client en particulier. Le 22 janvier 2003, la Société a vendu pour 3 701 \$ de comptes clients ne portant pas intérêt, dont la totalité était impayée au 31 décembre 2003.

La Société évalue la juste valeur de la participation qu'elle retient et comptabilise la perte sur la vente suivant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie. Cette méthode repose sur les principales hypothèses qui suivent :

Coût de financement	3,16-5,00 %
Durée estimative pondérée en jours	37-365 jours
Coefficient des pertes sur crédit	1 %
Frais d'administration	2 %

La sensibilité de la juste valeur actuelle de la participation retenue ou des flux de trésorerie résiduels, pour chacune des ententes, à une détérioration immédiate de 10 et 20 % dans chacune des hypothèses ci-dessus est négligeable.

Le tableau qui suit fait état des rentées et des sorties de fonds relatives aux fiduciaires de titrisation au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2003 :

Produits de la nouvelle entente de titrisation 3 701 \$
Produits du réinvestissement renouvelable des sommes recouvrées 628 304 \$

Au 31 décembre 2003, la Société a comptabilisé les sommes suivantes :

Débiteurs – comptes clients et montant redevable à des apparentés 67 538 \$
Moins : Créances titrisées 60 831 \$

6 707 \$

Cette somme de 6 707 \$ est comptabilisée avec les débiteurs – comptes clients et montant redevable à des apparentés et comprend une participation retenue d'environ 2 749 \$ à l'égard des créances cédées. Au 31 décembre 2003, le solde des créances en souffrance de plus de 90 jours s'établit à 2 639 \$. Les pertes sur crédit pour l'exercice se chiffrent à 698 \$.

4. Participation dans Comercio Services Inc. («Comerco»)

La Société évalue qu'elle devra verser des indemnités de départ de 27 407 \$ aux employés suite à la fermeture de l'usine de Hamilton. Des indemnités de départ de 2 874 \$, qui étaient exigibles contractuellement au moment de l'annonce de la fermeture de l'usine, ont été comptabilisées en 2003. Des indemnités de départ supplémentaires s'élevant à 24 533 \$ seront versées uniquement si les employés concernés ne quittent pas volontairement la Société avant la date de la fermeture de l'usine et proportionnellement imputées aux résultats jusqu'en décembre 2004. Par conséquent, de ces indemnités de départ, une somme de 6 177 \$ a été imputée aux résultats de 2003, mais sera versée en 2005.

Le 1^{er} janvier 2003, la Société a fusionné son secteur des contrats d'entretien prolongé avec la division des contrats d'entretien de Comercio Brokerage Inc. La nouvelle co-entreprise, Comercio, est établie au Québec et offre des services de conception, de mise en oeuvre et de gestion de programmes de garantie prolongée au Canada et aux États-Unis.

La participation de 45 % que possède la Société dans la co-entreprise Comercio se résume comme suit :

Actif à court terme	7 873 \$
Actif à long terme	8 717
	16 590 \$
Passif à court terme	7 547 \$
Passif à long terme	9 294
	16 841
Déficit	(251)
	16 590 \$
Recettes	1 621 \$
Dépenses	1 872
Perte nette	(251)
Rentées (sorties) nettes provenant des :	
Activités d'exploitation	4 030 \$
Activités d'investissement	(330)
Activités de financement	26
	3 726 \$

En vertu des conditions de la convention des actionnaires, Comercio doit distribuer chaque année à ses actionnaires 80 % de l'«encaisse disponible» dégagée au cours de l'exercice, comme défini dans la convention. La Société comptabilise cette somme dans ses autres revenus, jusqu'à concurrence de la part proportionnelle de la participation de la Société dans Comercio que possèdent les autres investisseurs. En 2003, une somme de 738 \$ a été inscrite dans les autres revenus.

Rémunérations à base d'actions

Le 1^{er} janvier 2002, la Société a adopté les recommandations du chapitre 3870 du Manuel de l'ICCA intitulé «Rémunérations et autres paiements à base d'actions». Ce chapitre définit des normes de constatation, de mesure et d'information applicables aux rémunérations à base d'actions et autres rétributions à base d'actions versées en échange de biens ou de services rendus. Ces lignes directrices stipulent que toutes les formes de rémunérations à base d'actions versées à des non-employés doivent être évaluées et comptabilisées suivant la méthode de la juste valeur. Ces lignes directrices encouragent l'utilisation de la méthode de la juste valeur pour toutes les formes de rémunération accordées aux employés, mais exigent l'utilisation de cette méthode uniquement pour l'attribution d'actions, de droits de souscription à des actions fictives et de forme d'actions sont comptabilisées comme des capitaux propres, alors que celles pour lesquelles des capitaux propres sont requis ou qui sont versés en espèces sont comptabilisées dans le passif.

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers selon les principes comptables généralement reconnus exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif comptabilisés et sur la présentation des éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants comptabilisés des produits et charges au cours de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer des résultats estimatifs.

3. Frais de fermeture de l'usine de Hamilton

Suite à la décision qu'elle a prise en octobre 2003 de fermer ses installations de production et de distribution à Hamilton en décembre 2004, la Société estime qu'elle devra engager des frais de fermeture de 96 083 \$, desquels une somme de 77 627 \$ a déjà été comptabilisée au 31 décembre 2003. Les frais de fermeture comptabilisés au 31 décembre 2003 comprennent les éléments suivants :

Radiation d'immobilisations	34 969 \$
Indemnités de départ des employés	33 080
Autres	9 051
	527
	<u>77 627 \$</u>

La Société a ramené la valeur comptable des immobilisations de Hamilton à leur juste valeur (nette des frais d'aliénation), laquelle s'établit à 4 124 \$ en octobre 2003, d'où l'imputation d'une perte de valeur de 34 969 \$. Cette valeur comptable ajustée sera amortie jusqu'en décembre 2004 de sorte qu'elle atteindra sa valeur juste estimative (nette des frais d'aliénation) à la date de la fermeture des installations. La Société protèdera également la liquidation du régime de retraite des employés horaires de Hamilton. Par conséquent, elle a comptabilisé au 31 décembre 2003 une provision de 33 080 \$ évaluée de façon actuarielle pour la compression du régime de retraite. Des frais supplémentaires reliés au règlement du régime de retraite, qui représentent la somme des pertes et des gains actuariels et des frais de règlement final des obligations de la Société à l'égard du régime. Au 31 décembre 2003, ces frais de règlement étaient évalués de façon actuarielle à 11 506 \$. Le montant du règlement et les futurs besoins de financement sont tributaires des taux d'intérêt futurs et du taux de rendement de l'actif du régime. Le poste Élément d'actif couru du bilan consolidé de la Société, qui se chiffre à 29 837 \$, comprend une somme de 11 506 \$ ayant trait aux employés horaires de l'usine de Hamilton.

Frais de garantie des produits
Une provision pour des réclamations éventuelles au titre des garanties est constituée au moment de la vente, en fonction des conditions des garanties et de l'historique des réclamations.

Conversion des devises
Les éléments d'actif et de passif libellés en devises sont convertis aux taux de change en vigueur à la date du bilan. Les produits et les charges libellés en devises sont convertis aux taux en vigueur à la date de l'opération. Les gains et les pertes sur les éléments d'actif et de passif monétaires à court terme provenant de la conversion de devises sont constatés dans l'état des résultats au cours de l'exercice où ils ont lieu.

Titrisation des créances
Les cessions de créances sont comptabilisées à titre de ventes lorsque la Société abandonne son contrôle sur les créances cédées et touche un produit, autre que des droits de bénéficiaire sur les éléments d'actif vendus. Les pertes découlant de ces transactions sont constatées comme autres charges et dépendent en partie de la valeur comptable précédente des créances cédées, laquelle est distribuée entre les créances vendues et la participation retenue, en fonction de leur juste valeur relative à la date de la cession. La Société établit la juste valeur en fonction de la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimatifs à l'aide des meilleures estimations par la direction des principales hypothèses, comme les taux d'escompte, la durée de vie pondérée des créances et des coefficients des pertes sur crédit. La Société assure le recouvrement des créances cédées. Elle reconnaît une obligation de recouvrement à la date de leur cession et l'amortit sur la durée estimative des créances cédées.

Programmes d'avantages sociaux

La Société comptabilise ses obligations à l'égard des programmes d'avantages sociaux et les frais qui y sont reliés, déduction faite de l'actif des régimes. La Société a adopté les conventions qui suivent :

Le coût des prestations et autres avantages de retraite acquis par les employés est déterminé de façon actuarielle selon la méthode de répartition des prestations au prorata des services. Ce coût reflète les meilleures estimations de la direction à l'égard du rendement de placement prévu des régimes de retraite, de l'indexation salariale, de l'âge auquel les membres prennent leur retraite et des coûts prévus en matière de soins de santé.

Aux fins de calcul du rendement prévu de l'actif des régimes, ces derniers sont estimés à leur juste valeur. Le coût relatif aux services passés découlant des modifications apportées aux régimes est amorti selon la méthode de l'amortissement linéaire en fonction de la période de service résiduelle moyenne des employés actifs à la date des modifications.

Les gains actuariels nets (pertes actuarielles nettes) représentant plus de 10 % de la somme la plus élevée entre l'obligation découlant des régimes et la juste valeur de l'actif des régimes sont amortis sur la période de service résiduelle moyenne des employés actifs. La période de service résiduelle moyenne des employés actifs participant aux programmes d'avantages sociaux de la Société est de 12 ans.

Stocks

Les stocks de matières premières et de produits en cours sont évalués au moindre du coût et du coût de remplacement. Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif et comprend le coût des matières premières et de la main-d'œuvre directe, ainsi que les frais généraux de fabrication afférents.

Immobilisations

Les immobilisations sont présentées au coût moins les crédits d'impôt à l'investissement et les aides gouvernementales afférents.

Les immobilisations sont amorties selon la méthode de l'amortissement proportionnel à l'ordre numérique inversé des années en fonction de la durée de vie utile estimative du bien de la façon suivante :

Bâtiments	10 à 40 ans
Machinerie et équipement	4 à 20 ans

Les dépenses d'outillage et de logiciels de plus de 2,5 \$ sont capitalisées et amorties sur cinq ans selon la méthode de l'amortissement linéaire.

Les dépenses d'entretien et de réparation sont passées en charges lorsqu'elles sont engagées.

Dépréciation d'actifs à long terme

Le 1^{er} janvier 2003, la Société a adopté de façon proactive les nouvelles recommandations du chapitre 3063 du Manuel de l'ICCA intitulé « Dépréciation d'actifs à long terme » relativement à l'évaluation et à la divulgation de la dépréciation d'actifs à long terme. En vertu de ce chapitre, une perte de valeur doit être constatée lorsque la valeur comptable d'un actif à long terme destinée à être utilisée excède le total des flux de trésorerie non actualisés qui résulteront vraisemblablement de son utilisation. Le cas échéant, la perte de valeur doit se calculer comme le montant de l'excédent de la valeur comptable de l'actif à long terme sur sa juste valeur.

Frais d'acquisition différés

Les frais d'acquisition différés comprennent les commissions versées à des marchands et certains frais de vente supplémentaires reliés à l'acquisition de contrats de garantie prolongée. Ces frais sont amortis sur la durée de chaque contrat et intégrés aux autres éléments d'actifs.

Impôts sur les bénéfices

La Société comptabilise ses impôts sur les bénéfices selon la méthode de comptabilisation du passif. En vertu de cette méthode, les éléments d'actif et de passif fiscaux futurs sont établis en fonction de la différence entre les rapports financiers et l'assiette d'imposition des éléments d'actif et de passif, puis calculés à l'aide de la législation et des taux d'imposition qui seront en vigueur au moment où les écarts seront redressés. La Société a constitué une provision pour évaluation afin de réduire les éléments d'actif fiscaux futurs lorsqu'il est possible que les éléments en question ne se concrétisent pas.

Notes explicatives des états consolidés

Aux 31 décembre 2003 et 2002 (en milliers de dollars)

1. Nature des activités

Camco Inc. (la «Société») est constituée en société en vertu des lois canadiennes, Générale Électrique du Canada Inc. («GE») est l'actionnaire majoritaire de la Société et GSW Inc., le plus important actionnaire minoritaire. Les actions ordinaires en circulation de la Société sont cotées à la Bourse de Toronto. La Société fabrique, distribue et répare de gros appareils électroménagers au Canada et exporte également ses produits principalement aux États-Unis.

En raison des frais de fermeture de l'usine de Hamilton comptabilisés en 2003 (note 3), la Société présente au 31 décembre 2003 des capitaux propres négatifs. La Société prévoit réaliser à long terme d'importantes économies de coûts dans l'exercice futur de ses activités d'exploitation en raison de la fermeture de ses installations manufacturières de Hamilton. Elle a également conclu un accord d'approvisionnement avec un fabricant indépendant afin de fournir dans le marché canadien des cuisinières lorsque l'usine de Hamilton aura fermé ses portes. La Société négocie présentement des accords avec des fournisseurs indépendants et des sociétés apparentées en vue de s'approvisionner en réfrigérateurs à compter de 2005. En outre, la Société a conclu un accord avec la division des produits de consommation et industriels de GE («GECL») afin de prolonger jusqu'au 31 décembre 2006 l'accord d'approvisionnement en sècheuses pour son usine de Montréal. Au chapitre du financement, la Société a reconduit l'accord qu'elle avait conclu avec son prêteur, lequel mettra à sa disposition une ligne de crédit supplémentaire de 20 000 \$ en 2004 et 2005.

2. Principales conventions comptables

Méthode de consolidation

Les présents états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société ainsi que la part proportionnelle de l'actif, du passif, des recettes et des dépenses de cette co-entreprise ont été intégrés aux présents états financiers à compter du 1^{er} janvier 2003, date à laquelle la Société a acquis sa participation de 45 %.

Tous les soldes et transactions interentreprises d'importance ont été supprimés lors de la consolidation.

Ventes de produits et de services

Les ventes de produits et de services à la clientèle sont constatées au moment du transfert des titres de propriété des produits au client et à l'exécution des services. Les ristournes et les escomptes de caisse sont déduits des ventes.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces sont constituées de l'encaisse. En ce qui concerne les quasi-espèces, il s'agit de placements très liquides, facilement convertibles en un montant connu d'espèces venant à échéance dans moins de trois mois et dont la valeur ne risque pas de changer de façon significative.

États consolidés des flux de trésorerie

Pour l'exercice terminé le 31 décembre (en milliers de dollars)		
	2003	2002
Activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte nette)	(52 528)\$	11 121 \$
Plus éléments sans incidence sur les liquidités		
Amortissement (note 3)	47 482	16 498
Avantages complémentaires de retraite	49 191	7 514
Impôts sur les bénéfices futurs	(25 856)	5 231
Radiation d'avances de détail	3 395	-
Diminution (augmentation) nette du fonds de roulement (note 7)	4 191	(22 946)
Indemnités de départ des employés (note 3)	6 177	-
Financement des avantages complémentaires de retraite	(26 657)	(31 238)
Autres activités d'exploitation à long terme	964	(82)
	6 359	(13 902)
Activités d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations	(3 196)	(6 719)
Aliénations d'immobilisations	19	828
	(3 177)	(5 891)
Activités de financement		
Augmentation des emprunts	4 691	11 204
Remboursement de la dette à long terme	(2 296)	(415)
	2 395	10 789
Augmentation (diminution) des espèces et quasi-espèces	5 577	(9 004)
Espèces et quasi-espèces, au début de l'exercice	3 724	12 728
Espèces et quasi-espèces, à la fin de l'exercice	9 301 \$	3 724 \$
Les espèces et quasi-espèces sont constituées de :		
Encaisse	6 799 \$	3 724 \$
Placements à court terme, à un coût se rapprochant du marché :		
Papier commercial	2 502 \$	-
	9 301 \$	3 724 \$
Les flux de trésorerie englobent les éléments suivants :		
Intérêts payés	1 855 \$	1 266 \$
Impôts sur les bénéfices payés	524 \$	186 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

États consolidés des résultats et des bénéfices non répartis (déficit)

	2003	2002
Ventes de produits et services	594 570 \$	665 238 \$
Frais d'exploitation		
Rémunération des employés, y compris les avantages sociaux	141 445	145 986
Matériaux, fournitures, services et autres frais	447 802	498 526
Bénéfice d'exploitation avant les éléments sous-mentionnés	589 247	644 512
Frais de restauration	5 323	20 726
Frais de fermeture de l'usine de Hamilton (note 3)	77 627	-
Frais de restauration des avances de détail (note 10)	3 395	-
Bénéfice (perte) d'exploitation	(75 699)	19 370
Intérêts et autres charges, nets	(1 972)	(1 718)
Bénéfice (perte) avant impôts sur les bénéfices	(77 671)	17 652
Impôts sur les bénéfices (note 11)	25 143	(6 531)
Bénéfice net (perte nette)	(52 528) \$	11 121 \$
Bénéfice (perte) par action, en circulation et diluée (note 12)	(2,63) \$	0,56 \$
Bénéfices non répartis (déficit), au début de l'exercice	2 950 \$	(8 171) \$
Bénéfice net (perte nette)	(52 528)	11 121
Bénéfices non répartis (déficit), à la fin de l'exercice	(49 578) \$	2 950 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Bilans consolidés

Au 31 décembre (en milliers de dollars)

2003	2002
Actif	
Actif à court terme	
Espèces et quasi-espèces	3 724 \$
Débiteurs - comptes clients (note 5)	884
Débiteurs - autres	7 547
Stocks (note 6)	58 441
Impôts sur les bénéfices futurs (note 11)	17 527
Charges payées d'avance et autres éléments d'actif	4 018
	92 141
Impôts sur les bénéfices futurs (note 11)	31 127
Immobilisations (notes 3 et 8)	77 812
Élément d'actif couru (notes 3 et 15)	46 413
Autres éléments d'actif	331
	180 887 \$
	216 697 \$
Passif	
Passif à court terme	
Ligne de crédit d'exploitation (note 9)	10 000 \$
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 9)	3 016
Créiteurs et charges à payer	82 234
Montant redevable à des apparentés (note 13)	11 740
Impôts sur les bénéfices à payer	1 079
	108 069
Indemnités de départ des employés (note 3)	6 177
Impôts sur les bénéfices futurs (note 11)	-
Dette à long terme (note 9)	9 760
Élément de passif couru (notes 3 et 15)	5 187
Obligations à l'égard des avantages complémentaires (note 15)	54 536
Autres éléments de passif	9 294
	193 023
	176 305 \$
Capitaux propres (négatifs)	
Actions ordinaires	
Autorisées - illimitées	
Émises et en circulation - 20 millions d'actions	37 442
Bénéfices non répartis (déficit)	(49 578)
	(12 136)
	40 392
	216 697 \$

Approuvé au nom du Conseil,

K. Harrigan
Administrateur

James Fleck
Administrateur

Les notes ci-jointes font partie intégrante des présents états financiers consolidés.

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Camco Inc.,

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Camco Inc. aux 31 décembre 2003 et 2002 et les états

consolidés des résultats, des bénéfices non répartis (déficits) et des flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers consolidés incombe à la direction de la

Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers consolidés. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des résultats financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 décembre 2003 et 2002, ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes

comptables généralement reconnus au Canada.

Belkhi + Toulk S. R. L.

Comptables agréés

Mississauga (Ontario)

6 février 2004

Régie de la Société

Régie de la Société

Les éléments de la vision stratégique de la Société ont été définis à la lumière des objectifs du Conseil d'administration dans le but de maximiser la valeur pour les actionnaires. L'Appel de procurations par la direction de 2003 de la Société comprend un exposé détaillé sur la régie de la Société en ce qui concerne le Conseil d'administration.

Certains des énoncés que renferment les présents commentaires et analyse de la direction peuvent être de nature prospective, par exemple les estimations et les énoncés décrivant les plans, objectifs ou buts futurs de la Société, y compris les déclarations faites par la Société ou la direction pour expliquer l'existence ou l'éventualité d'une situation donnée. Puisque des énoncés de nature prospective concernent des conditions et des événements futurs, ils comportent, de par leur nature même, des risques et des incertitudes. Dans chaque cas, les résultats réels enregistrés peuvent être différents de ceux actuellement prévus en raison de facteurs comprenant, mais non de façon limitative, les fluctuations des conditions générales dans le marché et dans l'économie. Camco n'a nullement l'intention ou l'obligation de mettre à jour ou de réviser des énoncés de nature prospective, que ce soit en raison de renseignements nouveaux, d'événements futurs ou autres.

Le Conseil d'administration analyse chaque année un bilan des sommes reçues de GE Canada et de GE, et des sommes versées à celles-ci, pour des produits, des pièces et des services achetés ou fournis. Dans l'ensemble, les ventes se chiffraient à 203 millions de dollars (253 millions de dollars en 2002), et les achats à 111 millions de dollars (118 millions de dollars en 2002). À la lumière des relations commerciales qu'entretenait la Société avec son principal actionnaire, GE, le Comité spécial du Conseil d'administration assume un rôle important en évaluant certaines transactions et en formulant des politiques et des plans régissant les arrangements pris avec GE Canada, sa société mère GE et leurs sociétés apparentées respectives. Plus particulièrement, le Comité spécial donne des instructions à la direction en ce qui concerne la négociation d'accords pluriannuels d'une valeur supérieure à 5,0 millions de dollars, fournit des conseils et évalue les comptes rendus d'autres transactions avec GE Canada, GE et leurs sociétés apparentées.

Principales conventions comptables

Les notes explicatives des états financiers de la Société au 31 décembre 2003 décrivent les principales conventions comptables de la Société. Les conventions qui suivent sont considérées particulièrement importantes car elles exigent que la direction prenne des décisions vitales, dont certaines peuvent comporter des incertitudes :

Provisions pour réclamations futures au titre des garanties

Une provision pour des réclamations futures au titre des garanties est constituée au moment de la vente, en fonction de la durée des garanties et des réclamations antérieures effectuées.

Régimes de retraite et autres avantages futurs des employés

Le coût des prestations de retraite et autres avantages complémentaires de retraite de la Société est déterminé de façon actuarielle et fondé sur des hypothèses formulées par la direction. Ces hypothèses comprennent notamment le rendement à long terme de l'actif des régimes de retraite, le taux d'augmentation future de la rémunération des employés, le taux d'actualisation des prestations de retraite et autres obligations futures à l'égard des avantages sociaux des employés, et la tendance inflationniste en matière de soins de santé. La note 15 des états financiers fournit des renseignements supplémentaires sur la comptabilisation des coûts relatifs aux régimes de retraite et autres avantages complémentaires de retraite.

Suite à la fermeture de l'usine de Hamilton, la Société procédera à la liquidation du régime de retraite des employés horaires et salariés de Hamilton. Les frais de règlement du régime de retraite, qui représentent la somme des pertes et des gains actuariels non amortis et des frais de règlement du régime, seront financés au cours des cinq prochaines années et comptabilisés par la Société lors du règlement final de ses obligations à l'égard du régime. Le montant du règlement et les besoins futurs de la Société en matière de financement dépendent des taux d'intérêt futurs et du rendement éventuel de l'actif du régime. Dans le cas des frais de garantie¹, et des coûts des avantages complémentaires de retraite, si la réalité n'est pas conforme aux hypothèses formulées, les dépenses futures pourraient augmenter ou diminuer.

Litige mettant en cause GSW

GSW Inc. («GSW»), qui possède 20 % des actions de la Société, a signifié à la Générale Électrique du Canada Inc. («GE Canada»), l'actionnaire majoritaire de la Société, et à sa société mère, la General Electric Company (GE), un exposé de demande vers la fin de 2000 alléguant que la conduite de GE Canada et de GE était oppressive pour les actionnaires minoritaires de la Société. Dans son exposé de demande, GSW a demandé que GE Canada ou GE soit forcée de proposer une offre à GSW et aux autres actionnaires minoritaires en vue d'acheter leurs actions à une valeur qui devra être définie par le Tribunal. Bien que la Société ait été désignée comme la partie défenderesse dans cette procédure, aucune alléguation n'a été avancée et aucune réparation n'a été exigée de la Société. Par la suite, GSW et GE ont convenu que la Société soit soustraite de cette poursuite. Cette action en justice, qui pourrait s'achever sur plusieurs années, ne devrait avoir aucune incidence sur les activités courantes de la Société.

Brevets et marques de commerce

Le 1^{er} janvier 1977, la Société a conclu avec GE Canada et GE un contrat de licence relatif aux technologies, aux marques de commerce et aux brevets. En 1993, GE Canada et GE ont convenu avec la Société de prolonger la durée minimale de ces accords de 1998 jusqu'au 1^{er} janvier 2006 et d'ajouter une disposition à l'effet que ces accords ne peuvent être résiliés que sur présentation d'un avis d'au moins six ans. Aux termes de ces accords, la Société a obtenu des droits reliés aux brevets canadiens et autres technologies et propriétés intellectuelles de GE Canada et GE en rapport avec la conception, la fabrication et la production d'électroménagers. La Société ne dispose d'aucun droit à l'égard des brevets ou marques de commerce de GE à l'extérieur du Canada. La Société est également l'usager inscrit des marques de commerce GE et Hotpoint pour utilisation dans la vente d'électroménagers au Canada. Elle est propriétaire des marques de commerce Moffat et McClary.

Relations de travail

La Société a négocié une entente de fermeture avec le syndicat des Travaillieurs et travailleuses canadienne(s) de l'automobile (TCA) qui représente les employés de l'usine de Hamilton. Cette entente, ratifiée en janvier 2004, a été acceptée par 92 % des membres. La Société entendra également en 2004 les négociations en vue de renouveler les conventions collectives de son usine de Montréal et de toutes ses succursales de service après-vente à travers le Canada.

Opérations entre apparentées

La *Générale Électrique du Canada Inc.* («GE Canada»), filiale de la General Electric Company («GE»), possède 51 % des actions ordinaires de la Société. La Société a conclu avec GE Canada et GE des accords lui concédant le droit d'utiliser certaines marques de commerce de GE Canada et de GE et lui donnant accès à l'information technique de GE Canada et de GE sur la conception, la fabrication et la production d'électroménagers, ainsi qu'une licence non exclusive pour l'utilisation des brevets de GE Canada et de GE. La contrepartie que la Société doit verser à GE Canada en vertu de ces accords correspond à des droits annuels égaux de 1 % des ventes nettes facturées chaque année pour toute la durée de ces accords, à l'exception des ventes : a) de sécheuses de grande capacité, b) de réfrigérateurs ^{MC}CustomStyle^{MC}, c) de pièces de rechange vendues ou cédées par la Société, et d) de produits non fabriqués par GE et pour lesquels la Société verse des redevances à une tierce partie. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2003, une somme de 4,0 millions de dollars a été payée ou devait l'être à GE Canada par la Société en vertu de ces accords. Au cours de cette période, la Société a, dans le cadre normal de ses activités, acheté et vendu des produits, des pièces et des services à GE Canada et à GE.

Autres éléments susceptibles d'influer sur les activités présentes et futures de la Société

Le marché de l'électroménager

Le marché de l'électroménager comporte un certain nombre de risques que la Société doit assumer. Les consommateurs exigent continuellement des améliorations au créateur des caractéristiques, de la qualité et des prix des produits, ce qui nécessite des investissements soutenus dans la mise au point des produits. Suite à la réduction des droits de douanes au cours des années 1990 et à la mondialisation subséquente des marchés, le secteur de l'électroménager affiche une surcapacité, ce qui force les fabricants à rationaliser leurs activités. Bien que les ventes de la Société au pays ne soient pas tributaires d'un seul client, les ventes à l'exportation sont étroitement liées avec la division des produits de consommation et industries de la General Electric Company (GECL). La Société a conclu deux ententes d'approvisionnement à long terme avec GECL :

- L'accord d'approvisionnement actuel en sècheuses, conclu en mars 1999 et venant initialement à échéance le 31 décembre 2003, a été reconstruit jusqu'au 31 décembre 2006. En vertu de cet accord, la Société doit fournir certains modèles de sècheuse à GECL qui s'est engagée à acheter une quantité minimale garantie de 2,4 millions de sècheuses.
- En vertu de la deuxième entente, négociée en 1996, Camco doit fournir à GECL jusqu'au 31 décembre 2005 des réfrigérateurs CustomStyle[®] fabriqués à son usine de Hamilton. La Société négocie présentement un accord de résiliation suite à l'annonce de la fermeture de l'usine de Hamilton.

Pour être en mesure de maintenir ses relations avec GECL et de vendre des produits de façon rentable, la Société doit être concurrentielle dans le marché nord-américain pour ce qui est des prix, de la qualité, des caractéristiques et de la livraison.

Nouveaux venus asiatiques

Au cours des dernières années, un certain nombre de fabricants asiatiques ont fait leur entrée dans le marché canadien de l'électroménager. L'arrivée de ces nouveaux fournisseurs a eu pour effet d'intensifier la pression exercée sur les prix dans un marché déjà bouillonnant par de nombreux changements structurels suite à la rationalisation soignée en Amérique du Nord. En plus des produits étrangers qui sont importés au Canada, bon nombre de ces fabricants asiatiques d'envergure mondiale possèdent désormais d'importantes installations manufacturières au Mexique, ce qui leur procure un accès plus facile aux marchés nord-américains en proposant des produits qui ont reçu l'approbation de l'ALENA.

Qualité et méthodologie Six sigma

La méthodologie Six sigma est de plus en plus reconnue comme le système de qualité le plus complet à l'heure actuelle. Camco a très tôt constaté le potentiel que présentait cette méthodologie puisqu'elle fut le premier fabricant au monde à l'adopter. Nous continuons de chercher dans toutes les fonctions d'entreprise des occasions d'améliorer le service à la clientèle, la productivité et la qualité. De nombreuses initiatives interfonctionnelles ont permis d'améliorer certains processus comme la livraison à domicile, la gestion des stocks, la qualité de la fabrication, la conception de sites Web et la confidentialité des renseignements personnels. L'accent continu que nous mettons sur la qualité des produits a permis d'abaisser de 15 % les frais de garantie par appareil comparativement à 2002.

Continuant l'engagement de la Société à l'égard de la qualité, les usines de Montréal et de Hamilton ont terminé avec succès le processus de certification ISO 9001:2000 qui est beaucoup plus exhaustif. Il s'agit d'une réalisation importante qui témoigne de notre culture Six sigma.

Le 16 janvier 2002 et le 15 avril 2002, respectivement, le jugement rendu par le TCCCE concernant les préjudices subis, et la décision définitive de l'Agence des douanes et du revenu du Canada (ADRC). La Société a bénéficié de modestes avantages suite à ces décisions, mais dans l'ensemble, elle n'est pas entièrement satisfaite de la protection dont elle jouit. La Société continuera de surveiller attentivement les activités qui se déroulent dans le marché afin de s'assurer que les pratiques de dumping préconisées par des fabricants étrangers sont portées à l'attention des autorités canadiennes concernées.

Le 1^{er} janvier 2003, le TCCCE a annulé une partie de sa conclusion relative aux préjudices subis qui s'appliquait aux réfrigérateurs à compartiments superposés puisque Camco a cessé de fabriquer au Canada des réfrigérateurs à compartiments superposés de 16 et 18 pi³ en 2002. Les conclusions du TCCCE relatives aux lave-vaisselle et aux sècheuses demeurent toutefois en vigueur. Cette décision vient à échéance le 1^{er} août 2005. Au moins 10 mois avant cette date d'échéance, le TCCCE procédera à un réexamen relatif à l'expiration. Les conclusions pourraient être maintenues, avec ou sans modification, pendant une période supplémentaire de cinq ans si l'Agence canadienne des services frontaliers (qui assure depuis peu les responsabilités relatives aux douanes et à l'antidumping de l'ADRC) estime que l'expiration des conclusions risque de se traduire par une reprise des pratiques de dumping, et si le TCCCE est d'avis qu'une telle reprise des pratiques de dumping pourrait causer des préjudices à Camco.

Service après-vente

Le secteur du Service après-vente à domicile de la Société continue de relever les défis découlant d'un marché en recul, situation essentiellement attribuable à l'amélioration de la qualité des produits, et à la tendance qu'ont les consommateurs de remplacer leurs vieux électroménagers plutôt que de les faire réparer. Malgré cette tendance observée dans l'industrie, le Service après-vente de la Société affiche une connaissance de son segment des pièces de rechange. Grâce à un contrôle plus rigoureux de ses coûts, à la mise en œuvre d'un système de répartition électronique et à l'expansion des services à la clientèle qu'elle offre par Internet, la Société demeure concurrentielle dans ce secteur d'activités. À l'heure actuelle, près de 25 % des commandes sont passées en ligne, et ce nombre ne cesse d'augmenter. Des investissements technologiques et des modifications de processus effectués à l'entrepôt central de pièces ont permis d'offrir au cours des deux dernières années un service de livraison de pièces le même jour, ce qui a contribué à accroître la fidélité et la confiance des clients.

Expansion commerciale – co-entreprise de garanties prolongées

Le secteur des Contrats d'entretien de la Société a mis sur pied une nouvelle co-entreprise avec Comerco Brokerage Plus Inc. le 1^{er} janvier 2003. La nouvelle entreprise ainsi créée, Comerco Services Inc., dont le siège social est établi à Laval (Québec), offre des services de conception, de mise en œuvre et de gestion de programmes de garantie prolongée au Canada et aux États-Unis. Cette entreprise met à profit les compétences de la Société en marketing et en développement de produits, ainsi que l'expertise de Comerco Brokerage en courtage et en administration des contrats.

Au cours de sa première année d'exploitation, cette co-entreprise a enregistré une croissance soutenue de son volume de nouvelles garanties souscrites. Au quatrième trimestre, malgré une concurrence très vive, Comerco Services Inc. a obtenu le mandat de vendre les garanties prolongées d'un détaillant important, qui se spécialise dans le marché de la rénovation domiciliaire, en proposant un programme souple et innovateur. Malgré cette croissance de son volume, le bénéfice réalisé par la nouvelle co-entreprise a été durablement affecté par l'importante augmentation des primes d'assurance survenue en 2003 et par une modification de traitement comptable en vertu de laquelle toutes les recettes et les frais d'acquisition sont désormais différenciés sur la durée des contrats de garantie prolongée, conformément à l'abrogé CPN-143 publié le 17 décembre 2003 par le Comité sur les problèmes nouveaux.

Distribution au Canada

En 2003, les segments au détail et aux entrepreneurs du marché canadien de l'électroménager ont connu une forte croissance, en plus de faire l'objet d'une concurrence plus vive. Le prix des électroménagers a connu une baisse plus significative qu'au cours des dernières années. Ce phénomène s'explique en partie par l'augmentation de la valeur du dollar canadien par rapport à la devise américaine, ainsi que par l'amélioration des coûts des acteurs en présence dans le marché, plus particulièrement des importateurs. La concurrence entre les différents détaillants s'est également intensifiée. D'importants détaillants nationaux ont continué de consolider leur position au détriment des chaînes régionales plus petites et des détaillants indépendants. C'est ainsi qu'une importante chaîne établie dans la région métropolitaine de Toronto a cessé ses activités en 2003.

La Société a continué d'investir en 2003 dans le développement de services «à valeur ajoutée» à l'intention de sa clientèle. Des progrès substantiels ont été réalisés au chapitre de la «livraison à domicile», qui est maintenant assurée par la Société pour le compte de clients de tous les canaux de distribution. Le Centre de service à la clientèle de Moncton a joué un rôle important dans ce processus, tout comme les investissements stratégiques que la Société a réalisés dans ses systèmes.

Canco a continué de vendre ses produits à tous les segments clés du marché canadien de l'électroménager, y compris à des détaillants nationaux, à des chaînes régionales, à des marchands indépendants et à des entrepreneurs. La Société a également poursuivi l'accroissement de son chiffre d'affaires auprès des marchands indépendants qui ont transformé leurs établissements en des Centres d'électroménagers GE offrant exclusivement des produits de Canco.

La Société a maintenu la distribution d'une gamme complète d'électroménagers en proposant des appareils fabriqués dans nos propres installations manufacturières, ainsi que des produits provenant de GE et de ses sociétés apparentées (plus particulièrement MABE, une société appartenant à GE du Mexique) et d'autres entreprises à travers le monde. Poursuivant la rationalisation de ses activités de production, les produits finis achetés par la Société auprès d'autres fabricants représentent un pourcentage sans cesse croissant des ventes totales réalisées au Canada. Au début de 2003, la Société a achevé la transition de son segment des réfrigérateurs à compartiments superposés puisque les modèles qui étaient fabriqués dans notre usine de Hamilton ont été remplacés par des appareils produits par d'autres entreprises.

En 2002, l'usine de Montréal a achevé un projet d'investissement de 3,0 millions de dollars dans la mise au point d'un nouveau lave-vaisselle haut de gamme appelé Max^{MC} de GE, qui a obtenu la cote «Energy Star» tant dans les marchés américains que canadiens et qui a reçu un accueil des plus favorables de la part des consommateurs en 2003. Au début de 2004, un nouveau modèle, le Max Pro, doté d'une cuve en acier inoxydable et d'une porte profilée entièrement intégrée, sera lancée dans le marché canadien. L'ajout de ce lave-vaisselle pourvu d'une cuve en acier inoxydable vient compléter la gamme de lave-vaisselle offerts par la Société et devrait lui permettre de connaître une bonne croissance dans ce segment de marché.

En septembre 2003, la Société a conclu un accord avec Samsung Electronics en vertu duquel elle devient le distributeur exclusif au Canada des électroménagers Samsung. Cette entente donnera à Canco la possibilité de mettre à profit ses activités de réparation et d'entreposage, son réseau de transport, son équipe des ventes qui dessert tous les canaux du marché, son service des relations avec la clientèle, son Centre de service à la clientèle de Moncton et son expertise du marché dans le but d'accroître les recettes provenant de ses ventes au pays grâce à la gamme concurrentielle d'électroménagers Samsung.

Le 1^{er} août 2000, le Tribunal canadien du commerce extérieur (TCC) a statué que la Société avait subi des préjudices à la suite du dumping de certains modèles de réfrigérateurs à compartiments superposés, de lave-vaisselle, ainsi que de sècheuses électriques et à gaz, effectué par Whirlpool et White Consolidated Industries ou pour leur compte. Deux groupes spéciaux binationaux de l'ALENA ont examiné et confirmé

raison du faible niveau de production de ses chaînes de montage et de l'incapacité de trouver une autre gamme de produits qui pourraient être fabriqués de façon rentable dans l'usine, il n'était plus possible pour la Société de poursuivre l'exploitation de ses installations à Hamilton.

Malgré des frais de fermeture élevés, l'élimination des dépenses de l'usine de Hamilton devrait consolider la situation financière de la Société. Les frais relatifs à la fabrication des produits à l'usine de Hamilton peuvent être classés en deux catégories : les frais variables et les frais fixes. Les frais variables englobent les dépenses directement reliées à la fabrication d'un produit et comprennent les matières premières (p. ex. l'acier et le plastique), ainsi que la rémunération et les avantages sociaux des employés affectés directement à la fabrication des cuisinières et des réfrigérateurs. L'augmentation et la diminution des frais variables sont directement proportionnelles au niveau de production. Les frais fixes englobent les frais généraux, l'amortissement, de même que les salaires et avantages sociaux des employés qui ne sont pas directement affectés à la fabrication des produits. En 2002 et 2003, les frais fixes de l'usine de Hamilton se chiffraient à 20 millions de dollars environ. Après la fermeture de l'usine, la Société n'aura plus à assumer ces frais fixes. De plus, elle prévoit se procurer des produits de rechange plus innovateurs à des coûts qui seront similaires ou inférieurs aux frais variables qu'elle comptabilise à l'heure actuelle.

La Société continuera d'offrir dans le marché canadien des cuisinières et des réfrigérateurs. Elle fabrique à l'heure actuelle trois produits dans ses installations manufacturières (cuisinières électriques, réfrigérateurs de 18 pi³ avec congélateur au bas, et réfrigérateurs à compartiments superposés de 12 pi³) pour lesquels elle devra trouver d'autres sources d'approvisionnement. Un accord d'approvisionnement pour une nouvelle gamme de cuisinières a déjà été conclu. La Société a également choisi le fournisseur pour les réfrigérateurs de 12 pi³ et négocie présentement un accord d'approvisionnement pour ses réfrigérateurs avec congélateur au bas.

Production – Montréal

En 2003, l'usine de Montréal a offert un solide rendement, réalisant des ventes à l'exportation comparables au volume record enregistré en 2000. L'usine a continué d'accroître sa crédibilité auprès de ses principaux clients en améliorant considérablement sa qualité et sa productivité, tout en réduisant ses coûts. Tout ce labour a été récompensé puisque la «sècheuse Edison», fabriquée à notre usine, s'est vue accorder en 2003 le titre de «sècheuse n° 1» aux E.-U. par l'agence d'évaluation d'une importante association de consommateurs. Nous prévoyons que cette reconnaissance contribuera à accroître la notoriété de la marque GE dans le segment des produits de buanderie, tant dans le marché canadien que dans celui des États-Unis.

Au début de 2003, Camco a annoncé un important projet d'investissement dans la capacité de production de son usine de Montréal, projet qui devrait être achevé vers le milieu de 2004. Grâce à cet investissement, l'usine sera bien positionnée pour poursuivre sa croissance dans les marchés au pays et à l'exportation.

Une partie substantielle de la production de l'usine de Montréal est vendue à la division des produits de consommation et industriels de GE (GECI). Comme annoncé précédemment, la Société et GECI ont conclu un accord d'approvisionnement en vertu duquel GECI s'est engagée à acheter un volume minimum de 800 000 sècheuses pour chacune des années de cet accord. Cet accord vient à échéance le 31 décembre 2006. En 2003, la Société s'est acquittée de ses obligations d'approvisionnement, conformément à l'accord qui avait été précédemment négocié, et ses ventes ont été supérieures à l'engagement minimum contractuel de 400 000 appareils.

Au 31 décembre 2003, les installations manufacturières de Montréal continuaient de fabriquer des sècheuses électriques et à gaz, ainsi que des lave-vaisselle mobiles et encastrés destinés aux marchés canadiens et étrangers.

Ressources en capital

Les besoins de financement futurs de la Société sont principalement de deux ordres. En premier lieu, elle doit investir dans ses installations, la mise au point de produits, des immobilisations, de l'outillage et des programmes de réduction des coûts pour garantir la qualité future de ses produits. Les investissements seront caractérisés sur ses produits et accroître sa compétitivité au plan des coûts. La Société prévoit majoritairement effectués dans les installations manufacturières de Montréal. En 2004, la Société prévoit dépenser 27,6 millions de dollars dans des programmes d'immobilisations, de produits et de productivité, comparativement à 20,8 millions de dollars en 2003. L'autre besoin financier important se situe au niveau du financement des déficits des régimes de retraite de la Société. Compte tenu de l'évaluation actuelle des régimes au 31 décembre 2002, la Société accuse un déficit de solvabilité de 63,7 millions de dollars sur un actif de 23,8 millions de dollars, ainsi qu'un déficit à long terme de 26 millions de dollars. Comme elle est tenue de financer les déficits de solvabilité sur une période de cinq ans, la Société prévoit avoir besoin d'une somme de 26,8 millions de dollars pour financer ses caisses de retraite en 2004, contre 23,9 millions de dollars en 2003.

Éléments susceptibles d'influer sur les activités présentes et futures de la Société

La vision stratégique de la Société, dont le but est de maximiser la valeur pour les clients et les actionnaires, se résume aux quatre éléments qui suivent :

Fabrication : Fabriquer pour le marché nord-américain des produits qui présentent des avantages concurrentiels, et se procurer auprès des meilleurs fournisseurs mondiaux les produits qu'elle ne fabrique pas. L'objectif de la Société est de devenir le principal fournisseur de sècheuses de Gf en Amérique du Nord;

Distribution au pays : Maintenir sa position à titre de fournisseur de premier plan au Canada d'une gamme complète d'électroménagers en tirant profit de la force et des ressources en distribution dont elle bénéficie au Canada, en travaillant avec des clients afin de concevoir de nouveaux concepts de vente au détail, et en offrant des produits complémentaires;

Service après-vente : Accroître le volume d'affaires du Service après-vente à domicile en tirant profit du réseau national de Techniciens compétents et des installations de soutien de la Société;

Expansion commerciale : Accroître et diversifier les sources de revenu au moyen d'acquisitions prudentes.

Production – Hamilton

2003 a été une année d'incertitude puisque la Société procédait à l'analyse des options qui s'offraient à elle concernant la viabilité à long terme de ses installations pour ses activités, elle a pris la décision d'examiner un certain nombre de solutions pour ses installations et ses activités, elle a en octobre 2003, l'usine de fermer l'usine le 31 décembre 2004, et cette nouvelle a été rendue publique en octobre 2003. L'usine de Hamilton fabrique actuellement trois gammes de réfrigérateurs et un certain nombre de modèles de cuisinière. La Société et le syndicat représentant les employés de l'usine ont négocié une entente de fermeture qui a été ratifiée par les membres du syndicat en janvier 2004.

La production devrait se poursuivre sur toutes les chaînes de montage jusqu'à la fermeture de l'usine. Depuis toujours, les réfrigérateurs étaient fabriqués pour distribution au Canada et aux États-Unis. Les ventes à l'exportation de réfrigérateurs de 12 pi³ ont pris fin en 2003, ce modèle étant désormais vendu uniquement dans le marché canadien. Le réfrigérateur à compartiments superposés CustomStyle^{MC} de 22 pi³ était essentiellement fabriqué pour distribution aux États-Unis. Le marché pour ce modèle n'a pas atteint le potentiel qui avait été prévu lorsque la Société a pris la décision d'en lancer la production. En

quatrième forme de financement est l'investissement réalisé dans l'expansion de la capacité de production de l'usine de Montréal et qui comporte deux volets : GF Canada a accordé à la Société un contrat de location-exploitation d'équipement dont la valeur pourrait atteindre 8,2 millions de dollars (US) en rapport avec le programme et le financement résiduel (3,9 millions de dollars) proviendra de sources internes et d'une subvention d'investissement accordée par Investissement Québec est conditionnelle au maintien par la Société de certains niveaux d'emploi jusqu'en 2010 à notre usine de Montréal. En rapport avec la fermeture de ses installations manufacturières de Hamilton, la Société a engagé et engagera des frais reliés à la liquidation d'un régime de retraite et aux indemnités de départ des employés. Les indemnités de départ seront versées en janvier 2005, après la fermeture de l'usine de Hamilton en décembre 2004, tandis que les frais de financement du régime de retraite seront engagés jusqu'en 2008-2009. Dans le but de financer les indemnités de départ et certains autres frais reliés à la fermeture de l'usine, la Société a négocié d'autres lignes de crédit non engagées pouvant atteindre 20,0 millions de dollars pour 2004 et 2005, lesquelles pourraient être utilisées si les recettes provenant de l'exploitation étaient insuffisantes.

Au chapitre des emprunts, les besoins de la Société augmentent généralement durant le premier semestre d'un exercice en raison des remises sur le volume accordées au cours de l'année précédente, du versement de droits technologiques à GF Canada, et de l'accroissement des stocks avant la fermeture annuelle des usines en juillet. La disponibilité du financement en vertu de l'entente de titrisation des comptes clients est également moins importante au cours du premier trimestre d'un exercice en raison de la valeur moins élevée des créances, laquelle est attribuable à la saisonnalité des activités de vente.

Versements exigibles par période

Obligations contractuelles	Total	Moins de 1 an	1 à 3 ans	4 à 5 ans	Plus de 5 ans
Dettes à long terme	12,8 \$	3,0 \$	6,0 \$	3,8 \$	-
Contrats de location-acquisition	-	-	-	-	-
Contrats de location-exploitation	8,7	3,7	3,7	1,3	-
Obligations d'achat non conditionnelles	79,1	79,1	-	-	-
Autres obligations à long terme	-	-	-	-	-
Total des obligations contractuelles	100,6	85,8	9,7	5,1	-

Exposition aux fluctuations du taux de change

La conversion en dollars canadiens (à un taux de change plus élevé) des ventes libellées en devises américaines s'est soldée par des recettes moins élevées en dollars canadiens. Les risques de la Société liés aux fluctuations du taux de change sont très minimes puisque ses ventes libellées en devises américaines équivalaient sensiblement les achats de produits importés libellés en dollars américains.

Résultats d'exploitation – flux de trésorerie

Vue d'ensemble

À la fin de l'exercice 2003, l'encaisse de la Société, constituée d'espèces et de quasi-espèces, se chiffrait à 9,3 millions de dollars, en hausse de 5,6 millions de dollars par rapport à 2002. Les principales activités qui ont une incidence sur la position de trésorerie de la Société sont les suivantes :

Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation

Les rentrées nettes liées à l'exploitation s'établissent à 6,4 millions de dollars en 2003, en regard de sorties nettes de 13,9 millions de dollars en 2002. L'accroissement du fonds de roulement et une réduction de 8,2 millions de dollars des stocks de produits finis expliquent principalement cette amélioration observée sur une période de 12 mois.

Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement

En 2003, les acquisitions d'immobilisations ont atteint 3,2 millions de dollars, contre 6,7 millions de dollars en 2002. Les activités d'investissement sont principalement reliées à l'expansion de la capacité de production de l'usine que la Société possède à Montréal.

Flux de trésorerie provenant des activités de financement

En 2003, les emprunts nets de la Société ont effectué un bond de 2,4 millions de dollars. La Société a puise une somme supplémentaire de 2,3 millions de dollars dans sa ligne de crédit à long terme, et augmenté la somme puise à même sa ligne de crédit d'exploitation de 2,4 millions de dollars. Au deuxième semestre de l'exercice, la Société a effectué des remboursements trimestriels de 1,5 million de dollars sur sa dette à long terme, de sorte que le solde s'établit à 12,8 millions de dollars à la fin de l'exercice. Elle a également effectué le versement final de 0,8 million de dollars sur un prêt accordé par le gouvernement du Québec.

La Société n'a pas versé de dividende en 2003. Conformément à la politique de l'entreprise, aucun dividende ne sera versé en 2004.

Liquidités

Ressources financières disponibles

Outre les rentrées nettes liées à l'exploitation, la Société dispose présentement de quatre sources de crédit pour financer son fonds de roulement et ses besoins en investissement. La première est une ligne de crédit renouvelable de 40 millions de dollars qui est reconduite chaque année. L'accord actuel vient à échéance le 11 juillet 2004 et la Société prévoit le reconduire. Au 31 décembre 2003, une somme de 10,0 millions de dollars avait été puise à même cette ligne de crédit, comparativement à 7,6 millions de dollars en 2002. Au 31 décembre 2003, une somme de 12,8 millions de dollars avait été puise à même cette ligne de crédit. La troisième source de financement est une double entente de titrisation des créances. En vertu de la première entente, la Société vend sur une base renouvelable des comptes clients à fiducie à une institution financière canadienne. Aux 31 décembre 2002 et 2003, des comptes débiteurs d'une valeur de 60 millions de dollars avaient été vendus aux termes de cette entente. Cette entente vient à échéance en septembre 2005. La deuxième entente de titrisation des créances concerne la vente de débiteurs pour le financement des stocks des détaillants. En 2003, des comptes clients d'une valeur de 3,7 millions de dollars en 2002 ont été vendus dans le cadre de cette entente, laquelle a été reconduite en janvier 2003. Si jamais les ententes de titrisation actuelles sont résiliées, la Société devra négocier de nouvelles lignes de crédit ou de nouvelles ententes de titrisation. La

Résultats d'exploitation – état des résultats

Ventes

En 2003, les recettes de la Société ont atteint 594,6 millions de dollars, soit une régression de 10,6 % par rapport aux 665,2 millions de dollars enregistrés en 2002. Ce recul est principalement attribuable à une diminution des ventes à l'exportation. En effet, les ventes à l'exportation se sont chiffrées à 221 millions de dollars, en baisse de 45,0 millions de dollars (17 %) comparativement à l'exercice précédent. En 2003, les exportations aux États-Unis de réfrigérateurs fabriqués à Hamilton s'élevaient approximativement à 56,6 millions de dollars. Les ventes au pays s'établissent en 2003 à 374 millions de dollars, en regard de 399 millions de dollars en 2002. La croissance des produits finis au pays est sensiblement la même que celle enregistrée dans le marché au pays. Les gains réalisés dans les ventes au pays de produits finis ont été compensés par la comptabilisation des contrats de garantie prolongée offerts par notre nouvelle co-entreprise. Les modifications apportées aux pratiques comptables relatives aux contrats d'entretien prolongé sont abordées de façon plus détaillée à la section Expansion commerciale – co-entreprise de garanties prolongées (page 19).

Frais d'exploitation

Les frais totaux d'exploitation s'élevaient à 589,2 millions de dollars en 2003, soit une baisse de 55,3 millions de dollars comparativement aux 644,5 millions de dollars comptabilisés en 2002. Cette diminution des frais d'exploitation s'explique principalement par des coûts variables moins élevés découlant d'un volume plus faible. Par ailleurs, la hausse de la rémunération des employés en 2003 (environ 3,5 %) a été compensée par un accroissement de la productivité opérationnelle.

Éléments exceptionnels

En 2003, deux éléments non reliés à l'exploitation ont été pris en compte : 1) Suite à la décision de fermer les installations de production et de distribution de la Société, des frais de 77,6 millions de dollars (frais nets d'impôt de 52,0 millions de dollars) reliés à la fermeture de l'usine ont été comptabilisés. Ces frais englobent principalement trois éléments : i) les indemnités de départ des employés, ii) les frais d'usine. En vertu des notes d'orientation concernant la comptabilité, une partie seulement des frais reliés à la liquidation d'un régime de retraite, et iii) la radiation d'éléments d'actif à valeur réduite de l'usine. En outre, des notes d'orientation concernant la comptabilité, une partie seulement des frais reliés aux indemnités de départ et au régime de retraite a été comptabilisée en 2003. Des frais supplémentaires, reliés aux indemnités de départ et évalués estimativement à 18,4 millions de dollars (frais nets d'impôt de 12,3 millions de dollars) devront être comptabilisés en 2004. La Société devra également financer au cours des cinq prochaines années une somme supplémentaire reliée à la liquidation du régime de retraite, somme qui sera comptabilisée lors du règlement final de ses obligations à l'égard du régime. Selon une évaluation actuarielle au 31 décembre 2003, ces frais de règlement s'élèvent à 11,5 millions de dollars. Le montant du règlement et les besoins en matière de financement sont tributaires des taux d'intérêt futurs et du taux de rendement de l'actif du régime. 2) La Société a inscrit une provision de 3,4 millions de dollars (provision nette d'impôt de 2,3 millions de dollars) pour les pertes prévues découlant de la cession d'investissements de détail.

Intérêts et autres charges

En raison principalement d'une hausse des emprunts en vue de financer les besoins en fonds de roulement et en investissement de capitaux, les intérêts et autres charges sont passés de 1,7 million de dollars en 2002 à 2,0 millions de dollars en 2003.

Impôts sur les bénéfices

Sur une perte avant impôts de 77,6 millions de dollars, la Société a comptabilisé une déduction fiscale de 25,1 millions de dollars (soit un taux effectif de 32,4 %). En 2002, sur un bénéfice avant impôts de 17,7 millions de dollars, Camco avait enregistré une charge fiscale de 6,5 millions de dollars (soit un taux effectif de 37 %). La diminution du taux d'imposition effectif est essentiellement attribuable à une baisse continue des taux d'imposition de sociétés au cours de l'exercice courant.

Selon la firme Stevenson & Co., le marché américain a également offert un solide rendement en 2003, affichant une croissance d'environ 4,2 % au cours de l'année pour atteindre 42,8 millions d'appareils. La construction d'habitations neuves et la revente de maisons ont bondi de 8,2 % et 8,9 %, respectivement (4,6 % et 4,7 %, respectivement, en 2002). Cette hausse est en partie attribuable à la faiblesse des taux d'intérêt, à l'accroissement du revenu disponible des consommateurs suite à une réduction de leur fardeau fiscal, et à une reprise de l'économie.

Données financières triennales

Pour la période terminée le 31 décembre (en millions de \$, sauf les données par action)

	2003	2002	2001
Ventes de produits et de services	373,7	398,8	380,8
Ventes au pays			
Ventes à l'exportation	220,9	266,4	236,4
Ventes totales de produits et de services	594,6	665,2	617,2
Bénéfice (perte) d'exploitation	(75,6)	19,4	(4,2)
Bénéfice net (perte nette)	(52,5)	11,1 ⁽²⁾	(4,0) ⁽¹⁾
Rentabilité des ventes	(8,8) %	1,7 %	(0,6) %
Encaisse liée à l'exploitation	6,4	(13,9)	15,7
Immobilisations	33,5	77,8	88,4
Total de l'actif	180,9	216,7	207,3
Total du passif à long terme	85,0	67,5	49,9
Ratio de liquidité ⁽³⁾	0,72	0,85 ⁽³⁾	0,76
Rendement des capitaux propres	-	27,5 %	(13,6) %
Nombre total d'employés	2 097	2 087	2 386
Données par action et par action diluée			
Bénéfice tiré des activités poursuivies	(3,78)	0,97	(0,21)
Bénéfice net (perte nette) par action	(2,63)	0,56	(0,20)
Dividende versé par action	0	0	0,14
Valeur comptable ⁽⁴⁾	(0,61)	2,02	1,46
Cours de clôture	1,55	2,65	2,40

- (1) En 2001, la Société a engagé des dépenses de restructuration de 2,5 millions de dollars à la suite d'une réduction des activités salariées. En outre, elle engagée des frais de 1,4 million de dollars pour le lancement de la nouvelle gamme de réfrigérateurs énergétiques. En 2002, la Société a comptabilisé des frais de 1,4 million de dollars prenant la forme d'indemnités de départ, de frais de désuétude et de radiations d'éléments d'actif suite à l'abandon de la fabrication des réfrigérateurs à compartiments superposés de 16 pi³ et 18 pi³. (3) Le ratio de liquidité est obtenu en divisant l'actif à court terme par le passif à court terme.
- (4) «Avantages sociaux futurs». L'adoption de ces recommandations s'est traduite par une obligation transitoire importante au titre de tous les régimes de retraite et autres régimes complémentaires de retraite de la Société de l'ordre de 54,0 millions de dollars. Ce montant, déduction faite des impôts, a été imputé aux bénéfices non répartis au début de l'exercice.

Sauf indication contraire du contexte, les données révélées dans les présentes sont en date du 31 décembre 2003. Les données financières fournies dans les présentes ont été préparées conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et exprimées en dollars canadiens, sauf indication contraire à cet effet. Les renseignements supplémentaires concernant Camco, y compris la Notice annuelle de Camco, sont disponibles dans le système SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Commentaires et analyse de la direction

Résultats d'exploitation – vue d'ensemble

Faits saillants de l'exercice

En raison principalement de la décision de fermer ses installations de production et de distribution de Hamilton, Camco déclare en 2003 une perte nette de 52,5 millions de dollars (2,63 \$ par action) sur des ventes de 594,6 millions de dollars, comparativement à un bénéfice net de 11,1 millions de dollars en 2002 d'avances de détail, un ralentissement des ventes à l'exportation, jumelé à des investissements plus élevés dans des dépenses de programmes en vue d'une croissance future et à une augmentation du coût des avantages sociaux et des prestations de retraite des employés, explique le recul des résultats d'exploitation de la Société. Au 31 décembre 2003, Camco avait 20 millions d'actions ordinaires en circulation.

Les résultats comparatifs de 2003 et 2002 par trimestre sont les suivants :

(en millions de \$, sauf les sommes par action)	Ventes	d'exploitation	Bénéfice	Bénéfice net	d'exploitation	Bénéfice net	Bénéfice par action
Mars – 2002	138,7	\$ 0,6	5,1	0,2	0,03	0,03	0,01
Juin – 2002	175,5	5,1	2,9	0,26	0,03	0,26	0,15
Septembre – 2002	170,6	3,5	1,9	0,18	0,50	0,18	0,10
Décembre – 2002	182,4	10,2	6,1	0,50	0,97	0,30	0,30
Total en 2002	665,2	\$ 19,4	11,1	0,97	0,56		
Mars – 2003	125,2	\$ (1,0)	2,8	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Juin – 2003	158,2	2,8	1,2	0,14	0,06	0,14	0,06
Septembre – 2003	148,4	1,9	0,6	0,10	0,03	0,10	0,03
Décembre – 2003	162,8	(79,3)	(53,3)	(3,97)	(2,67)	(3,97)	(2,67)
Total en 2003	594,6	\$ (75,6)	(52,5)	(3,78)	(2,63)		

Vue d'ensemble des marchés canadien et américain

Selon l'Association canadienne des fabricants de gros appareils ménagers (CAMA), le secteur canadien de l'électroménager a connu en 2003 une croissance de 3,9 % pour atteindre 3,6 millions d'appareils. Cette progression, qui représente une huitième année de croissance d'affilée, est principalement attribuable à la construction d'habitats neufs. La construction d'habitats neufs a enregistré une hausse de 6,2 % en 2003 (25,9 % en 2002), les entrepreneurs ayant mis en chantier 217 800 habitations, maisons de ville et copropriétés pendant l'année (205 000 en 2002). Les résultats de décembre annualisés et désannualisés, indiquent 217 600 mises en chantier, ce qui porte les experts de ce secteur d'actifs à croire que cet essor se maintiendra en 2004. Au chapitre de la revente de maisons, plus de 307 505 habitations avaient été vendues dans les principaux marchés à la fin de l'année, soit une augmentation de plus de 3,8 % comparativement aux 296 000 habitations vendues en 2002. Cette activité dans la revente de maisons et la vente d'habitats neufs s'explique par des taux d'intérêt peu élevés, la création d'emplois et l'accroissement des revenus.

Les activités manufacturières de Camco seront considérablement simplifiées puisque nous consacrerons la majeure partie de nos efforts à consolider notre position de chef de file dans les sécheuses en Amérique du Nord. Nous continuerons également d'exploiter une chaîne de fabrication de lave-vaisselle à Montréal reposant sur des conceptions de GE. Cette structure contraste considérablement avec notre situation des dernières années où des ressources humaines et des investissements limités étaient répartis sur cinq plate-formes à Hamilton, sans oublier celles des sécheuses et des lave-vaisselle à Montréal. Nous disposerons d'une structure viable pour une entreprise de notre envergure dans le tumultueux secteur nord-américain de l'électroménager.

Plus important encore, la Nouvelle Camco est une entreprise bien positionnée pour connaître une croissance dans les années à venir. Du point de vue de la production des sécheuses, nous espérons accroître notre part de marché aux É.-U., de concert avec GE, puisque nous continuerons de lancer de nouveaux produits de buanderie à la fine pointe de la technologie. Nous comptons également intensifier nos ventes de sécheuses aux sociétés affiliées de GE au Mexique, ainsi qu'en Amérique centrale et en Amérique du Sud. Notre secteur canadien de la distribution présente un énorme potentiel. De nombreuses catégories de produits pourraient tirer profit de notre expertise dans la commercialisation, la vente, la distribution, la livraison à domicile et la réparation au Canada. À titre d'exemple, en 2004, Camco revient dans le marché des climatiseurs en lançant des produits sous les marques GE et Samsung. Nous continuerons de chercher de nouveaux produits complémentaires à intégrer à notre gamme d'électroménagers afin de mettre à profit notre infrastructure de distribution au Canada.

Personnel

Si ces plans dynamiques sont réalisables, c'est grâce à l'équipe Camco. Les employés de Camco continuent de se démarquer en raison de leur travail acharné, leur créativité et leur grande intégrité, en dépit de transitions difficiles. Nous continuons de viser la rapidité et la simplicité dans tout ce que nous faisons, et avons créé un milieu de travail axé sur l'innovation et l'individualité. À mesure que la Nouvelle Camco poursuivra son évolution, notre principal trait distinctif sur le plan de la concurrence sera notre aptitude à redéfinir notre modèle commercial et à tirer rapidement profit des occasions qui s'offrent à nous. Dans ce contexte stimulant en constante évolution, nous prévoyons retenir et recruter les meilleurs talents au Canada.

Nous vous remercions de votre appui soutenu et continuerons de vous tenir informés des progrès que nous réalisons à mesure que nous bâtissons la Nouvelle Camco.



James R. Fleck
Président et directeur général



Charles H. Hantho
Président du Conseil

Charles H. Hantho

Produits destinés à l'exportation

Il y a neuf ans, Camco a abandonné la fabrication des laveuses à notre usine de Montréal dans le cadre d'une stratégie visant à concentrer la production en Amérique du Nord des sècheuses pour le système GE. En 2003, nous avons franchi une étape importante de cette stratégie lorsque nous avons négocié avec GE une prolongation de trois ans du contrat des sècheuses. En vertu de ce nouvel accord, le volume minimum est passé de 400 000 à 800 000 appareils par année, ce qui a incité Camco à effectuer un investissement de 14,9 millions de dollars en vue d'accroître sa capacité de production à Montréal. La qualité de nos sècheuses continue d'être reconnue à l'échelle internationale, notre produit fabriqué à Montréal ayant été désigné par une importante revue de consommation la «sècheuse n° 1» pour la deuxième fois en trois ans en raison de son rendement et de sa qualité. Le but que vise manifestement Camco est de devenir le principal fournisseur de sècheuses de GE, et compte tenu de ces développements positifs, cet objectif est à sa portée. Comme de nombreux autres fabricants canadiens, la principale menace pour notre secteur des sècheuses à Montréal est l'érosion des marges découlant d'une dépréciation rapide de la devise américaine. Notre défi à Montréal consiste à compenser cette dépréciation au moyen de gains de productivité significatifs, tant sur le plan de la main-d'œuvre que des matières. Nous sommes convaincus que l'équipe de Montréal saura relever ce défi.

Distribution au Canada

2003 s'est révélée une année de consolidation pour notre secteur canadien de l'électroménager, après les gains substantiels de part de marché réalisés l'année précédente. Nous avons continué de miser sur notre service unique de livraison à domicile, ce qui nous a permis d'enregistrer une hausse substantielle des ventes auprès de Home Depot et d'importants constructeurs d'habitants à travers le Canada. Camco est maintenant en mesure d'offrir à nos partenaires des ventes au détail et aux entrepreneurs une portée et une capacité sans précédent dans le marché canadien. Grâce à notre centre bilingue de prise des appels établi à Moncton (Nouveau-Brunswick), à notre aptitude à livrer des produits individuels sur demande dans pratiquement toutes les régions définies selon les codes postaux du Canada, et à notre réseau national de techniciens formés à l'usine, de réparateurs indépendants et de magasins de pièces, nous sommes en bonne position pour non seulement accroître notre secteur canadien de la distribution, mais aussi pour littéralement redéfinir les normes dans l'industrie.

Au-delà de 2004 – la Nouvelle Camco

Lorsque nous aurons relevé les défis que nous réserve notre transition en 2004, Camco sera devenue une entreprise différente ou «nouvelle». Suite à l'abandon de la production à Hamilton, nous sommes désormais en mesure de rassembler nos gammes de cuisinières et de réfrigérateurs de marque GE en y intégrant des produits de pointe de GE et de ses filiales internationales, ainsi que des appareils provenant de fournisseurs asiatiques. Bon nombre de ces nouveaux produits seront achetés dans le cadre d'accords innovateurs qui inciteront nos partenaires commerciaux à nous aider à accroître nos ventes et nos marges. Compte tenu des importantes innovations qui sont prévues dans les marques GE, Profile, Monogram et Samsung, le consommateur canadien se verra offrir des caractéristiques et du style comme jamais auparavant dans ce marché, et ce à prix très concurrentiels.

Rapport aux actionnaires

2003 aura été pour Camco une année marquée par des décisions critiques et le début d'une transition importante au sein de l'entreprise. Après avoir passé de nombreuses années à chercher un rôle pour l'usine de Hamilton dans un secteur qui se mondialise de plus en plus, nous avons pris la difficile décision de mettre fin à nos activités de production et de distribution à Hamilton. Cette décision se répercute sur les états financiers de la Société en 2003 et aura une incidence sur les activités d'exploitation jusqu'à ce que l'usine soit finalement fermée à la fin de 2004. Cela étant dit, la stratégie de Camco va beaucoup plus loin que la fermeture des installations de Hamilton et englobe nos deux stratégies de croissance pour la fabrication à Montréal de sèches destinées aux Amériques, ainsi que pour la distribution à grande échelle au Canada d'électroménagers et de produits connexes. Au chapitre de ces stratégies, nous avons réalisé des progrès substantiels en 2003. Au cours de l'année, Camco a négocié avec GE un nouvel accord pour les sèches comprenant une expansion de la capacité de production de l'usine de Montréal et un volume contractuel minimum deux fois plus élevé pour GE. De plus, notre secteur de la distribution au Canada a poursuivi son évolution afin de devenir un distributeur innovateur d'électroménagers au Canada. Mettant à profit la force de notre réseau mondial d'approvisionnement concurrentiel et la présence sans pareille que nous imposons dans le marché au pays, nous avons continué d'ajouter des marques, des canaux et des produits nouveaux.

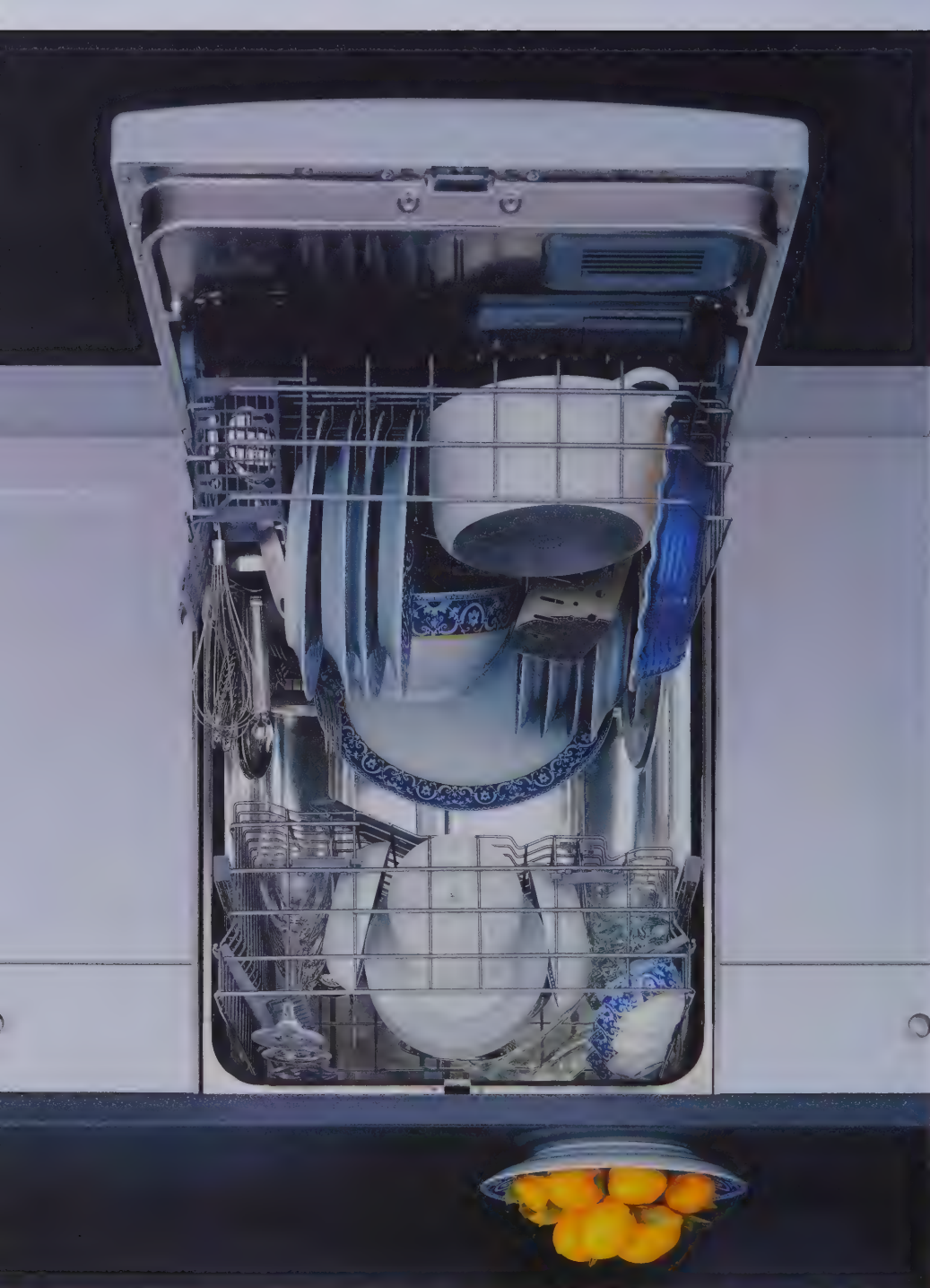
Rendement financier

En 2003, le volume total de ventes accuse une baisse de 71 millions de dollars, s'établissant à 594 millions de dollars. Ce recul est principalement attribuable à une baisse des ventes à l'exportation de réfrigérateurs à GE et à des modifications apportées à la comptabilisation des produits de notre nouvelle co-entreprise de garanties prolongées, Comerco Services Inc. Le fléchissement anticipé des exportations de réfrigérateurs aux États-Unis a été un facteur contributif dans la décision de fermer les installations de Hamilton. La perte nette déclarée de 52,5 millions de dollars découle essentiellement de l'imputation de 52 millions de dollars au quatrième trimestre relativement à la fermeture de l'usine de Hamilton. Au cours de l'année, nous avons dégagé une encaisse de 6,4 millions de dollars, imputable principalement à une réduction prévue des stocks. L'encaisse demeurera notre principal élément de mesure de l'exploitation en raison de la fermeture de l'usine de Hamilton et de l'investissement réalisé dans la capacité de production des sèches à Montréal. La Société a pris des arrangements afin de disposer des services bancaires et des facilités de crédit nécessaires pour mener à terme ces deux initiatives. D'autres détails concernant notre rendement financier sont exposés à la section Commentaires et analyse de la direction du présent Rapport annuel.

Opérations de Hamilton

La décision de fermer notre usine de Hamilton a été difficile et émotive, mais en fin de compte, elle était nécessaire afin d'assurer à Camco un avenir fort et viable. Nous prenons très au sérieux nos responsabilités sociales et depuis l'annonce de cette nouvelle, nous avons cherché à s'assurer que tous les employés touchés par cette fermeture font l'objet d'un traitement équitable. Nous avons donné aux employés un préavis de fermeture de 14 mois et constitué un fonds important pour les aider à se recycler. Nous sommes très heureux d'avoir conclu une entente avec le TCA, ratifiée le 14 janvier 2004, en vertu de laquelle nous avons réglé les conditions de la fermeture pour nos employés syndiqués. Il nous reste encore beaucoup à faire pour nous assurer que les produits fabriqués à Hamilton continuent de répondre à nos normes élevées en matière de qualité et de productivité, tout en mettant l'accent sur la santé et la sécurité. Nous prenons également des mesures afin que tous les produits fabriqués à Hamilton soient remplacés par de nouvelles sources d'approvisionnement sans aucune incidence négative sur nos clients des secteurs des ventes au détail et aux entrepreneurs. Finalement, nous cherchons à liquider les éléments d'actif de l'usine de Hamilton afin d'offrir la plus grande valeur possible à nos actionnaires.





Production

Comme nous le verrons à partir du chapitre 10, les entreprises de production de biens matériels sont confrontées à des problèmes de production qui sont très différents de ceux des entreprises de services. Les entreprises de production de biens matériels sont confrontées à des problèmes de production qui sont très différents de ceux des entreprises de services. Les entreprises de production de biens matériels sont confrontées à des problèmes de production qui sont très différents de ceux des entreprises de services.



Des marques exceptionnelles

Canico est le premier fabricant de réfrigérateurs et de congélateurs au Canada. Nous sommes fiers de nos marques et de nos produits au Canada. Nous sommes fiers de nos marques et de nos produits au Canada.





La vision de la Société

Camco se concentre sur deux stratégies de croissance pour l'avenir : la fabrication à Montréal de sècheuses destinées aux Amériques, ainsi que la distribution et la réparation à grande échelle au Canada d'électroménagers et de produits connexes. Notre personnel représente notre trait distinctif sur le plan de la concurrence, ce qui nous permet de tirer rapidement profit des occasions qui s'offrent à nous dans un contexte en constante évolution.

Notre force réside dans nos marques



Rapport annuel de 2003 de Camco